

Supertrends. Zielgerichtet investieren.



Von gesellschaftlichen Trends
zu wirkungsvollem Anlegen.

Supertrends. Zielgerichtet investieren.

Von gesellschaftlichen Trends
zu wirkungsvollem Anlegen.



Supertrends Microsite

Erfahren Sie mehr:
credit-suisse.com/supertrends

Zielgerichtet investieren.



Michael Strobaek

Global Chief
Investment Officer
Credit Suisse

Die Coronavirus-Pandemie hat sich als äusserst disruptives Ereignis erwiesen. Während sie in einigen Bereichen wie dem Technologiesektor die Entwicklung vorantreibt, macht sie auf anderen Gebieten – darunter Armut, Gesundheit, Bildungsqualität und Geschlechtergleichheit – die hart erarbeiteten Fortschritte wieder zunichte.

Regierungen, Unternehmen und Bürger sehen sich nun mit der Frage konfrontiert, wie sie die Welt nach der Krise «besser wieder aufbauen» können. Die Pandemie wird zwar vorübergehen, aber die Welt wird dies sicherlich fest im Blick behalten, um die vor uns liegenden grossen Herausforderungen anzugehen und unsere Volkswirtschaften und Gesellschaften in eine integrativere und nachhaltigere Zukunft zu führen.

Anleger spielen hierbei eine wichtige Rolle, da sie ihr Kapital in Anlagelösungen umleiten können, die diese Bestrebungen unterstützen. Anders ausgedrückt: Sie können «zielgerichtet investieren». Unser Rahmenwerk für langfristige thematische Aktienanlagen in Form der Supertrends, die eine breite Palette an Themen vom Klima- über den demografischen Wandel bis hin zu Infrastruktur und Technologie abdecken, stellt eine Möglichkeit hierfür dar.

Bei der Lancierung der Supertrends im Jahr 2017 bestand unser Ziel darin, mehrjährige gesellschaftliche Trends zu identifizieren, die eine rasch wachsende Zahl an Geschäftsgelegenheiten zur Folge haben und Anlegern einen Kapitalzuwachs ermöglichen könnten.



Nannette Hechler-Fayd'herbe

Global Head of
Economics & Research
Credit Suisse

Gleichzeitig boten unsere Supertrends eine solide Möglichkeit, mittels Anlagen in börsennotierte Unternehmen positive gesellschaftliche Auswirkungen zu erzielen, und zwar anhand eines thematischen Ansatzes, bei dem die gesellschaftlichen Bedürfnisse und Trends im Mittelpunkt stehen.

Dieses Jahr treiben wir das letztgenannte Ziel im Rahmen unserer Supertrends voran, indem wir darlegen, wie die von uns ausgewählten Themen direkt oder indirekt zu den 17 Zielen für nachhaltige Entwicklung (Sustainable Development Goals, SDGs) der Vereinten Nationen beitragen (weitere Informationen finden Sie in unserer Grafik auf Seite 12/13). Der Bedarf an zusätzlichem Kapital ist gross: Schätzungen der Vereinten Nationen zufolge beläuft sich die jährliche Finanzierungslücke bei den SDGs auf USD 2.5 Bio.

Indem wir die Subthemen der Supertrends konsequent an den SDGs ausrichten, bieten wir Anlegern ein einfaches und transparentes Rahmenwerk, mit dem sich ihre Anlagen anhand ihrer Absichten priorisieren lassen.

Wir sind der Ansicht, dass zielgerichtetes Investieren – sowohl aus finanzieller Sicht als auch im Hinblick auf gesellschaftliche und ökologische Ziele – die Zukunft der Finanzbranche darstellt. Und auch unsere Supertrends folgen diesem Weg.

Inhaltsverzeichnis

- 4 Vorwort
- 8 Aktienanlagen mit positiver Wirkung.



14 Besorgte Gesellschaften

Integrativer Kapitalismus

- 18 Erschwinglichkeit
- 21 Arbeitsplatzsicherheit
- 24 Persönliche Sicherheit

26 Infrastruktur

Lücken schliessen

- 31 Transport
- 32 Energie und Wasser
- 34 Smart City
- 36 Telekom-Infrastruktur

38 Technologie

Im Dienste der Menschheit

- 42 Digitalisierung
- 44 Virtual Reality
- 45 Künstliche Intelligenz
- 46 Industrie 4.0
- 48 Gesundheitstechnologie

50 Silver Economy

In den demografischen Wandel investieren

- 54 Therapeutik und Geräte
- 56 Pflege und Einrichtungen
- 58 Kranken- und Lebensversicherung
- 58 Konsum der Senioren

60 Werte der Millennials

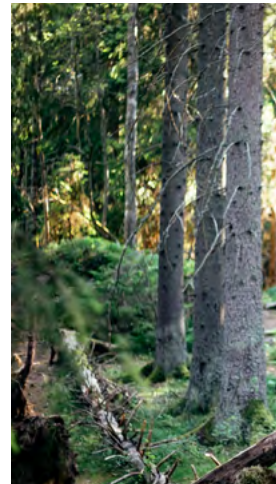
- 64 Spass, Gesundheit und Freizeit
- 66 Grünes Bewusstsein
- 68 Digital Natives

70 Klimawandel

Hin zu einer treibhausgasfreien Wirtschaft

- 74 Kohlenstofffreie Stromerzeugung
- 76 Pioniere des Wandels der Öl- und Gasindustrie
- 78 Nachhaltiger Verkehr
- 80 Landwirtschaft und Nahrung

- 82 Literatur
- 82 Disclaimer
- 87 Impressum



Aktienanlagen mit positiver Wirkung



Daniel Rupli

Head of Single Security Research
Credit Suisse

Im Jahr 2015 verabschiedeten die Mitgliedstaaten der Vereinten Nationen die Ziele für nachhaltige Entwicklung (Sustainable Development Goals, SDGs) als «gemeinsamen Plan für Frieden und Wohlstand für die Menschen und den Planeten». Auch Anleger können durch eine sorgfältige Auswahl ihrer Anlagen dazu beitragen, diese Ziele zu erreichen. Unsere Supertrends bieten dabei eine wertvolle Orientierungshilfe. Gestützt auf das Verständnis des demografischen Wandels und anderer tiefgreifender gesellschaftlicher Trends decken sie Bereiche auf, in denen Unternehmen konkrete Lösungen bieten können, die den zentralen Forderungen und Zielen der SDGs entsprechen. Kurz gesagt: Unsere Supertrends helfen Anlegern, finanzielle Erträge mit einer gezielten positiven Wirkung zu verbinden.

Unserer Ansicht nach haben die 17 SDGs als Leitprinzipien für die wirtschaftliche Aktivität und Entwicklung, die Zusammenarbeit zwischen Regierungen und die internationalen Beziehungen durch die globale Coronavirus-Pandemie noch an Bedeutung gewonnen. Die verstärkten Bemühungen in jüngster Zeit, den Klimawandel weltweit durch gezielte Investitionen in nachhaltige Infrastruktur zu bekämpfen, ist ein gutes Beispiel dafür, wie sich Anlagechancen mit den SDGs verbinden lassen. Dieses Thema haben wir in unseren Supertrends in diesem Jahr erstmals umrissen.

Bereit für nachhaltiges Wachstum

In den vergangenen zwölf Monaten haben die politischen Entscheidungsträger rund um den Globus ihren Fokus verstärkt auf Nachhaltigkeit gerichtet und weitere Massnahmen ergriffen, um ambitionierte Zielwerte für Treibhausgasemissionen zu erreichen. Als neue magische Zahl dient dabei ein Emissionsniveau von «netto null». Beispielsweise haben EU-Spitzenpolitiker mehrere Aktualisierungen des europäischen Grünen Deals bekannt gegeben und sich dabei neben weiteren Initiativen zu einer stärkeren Nutzung von Wasserstoff, dem Ausbau der Windenergiekapazitäten und der Förderung der Elektromobilität verpflichtet. Mit dem Amtsantritt von US-Präsident Joe Biden haben die USA die aktive Bekämpfung des Klimawandels wieder aufgenommen – das Land trat erneut dem Pariser Klimaabkommen von 2015 bei und bekräftigte sein Engagement für Investitionen in saubere Energie und die Stromerzeugung aus erneuerbaren Energiequellen. China, der derzeit weltweit grösste Emittent von Treibhausgasen, verpflichtete sich im September 2020, seinen Nettoausstoss bis 2060 auf null zu reduzieren. Um die Emissionen bei einem weiterhin hohen Wirtschaftswachstum verringern zu können, konzentriert sich China zunehmend auf dienstleistungsorientierte Sektoren wie digitale Technologien, High-Tech-Branchen, die Elektrifizierung des Verkehrs und die Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien.

Unsere Supertrends «Klimawandel – hin zu einer treibhausgasfreien Wirtschaft» und «Infrastruktur – Lücken schliessen» sind gut positioniert, um von dieser politischen Dynamik und den Investitionsplänen für die kommenden Jahrzehnte zu profitieren. Der Supertrend «Klimawandel» konzentriert sich auf die Dekarbonisierung der Wirtschaft, die sich auf das Leben an Land und im Wasser auswirkt und zu gesunden Gemeinschaften beiträgt. Die Kernthemen des Supertrends «Infrastruktur» sind dagegen Energie und Wasser. Der Trend umfasst aber auch die erforderliche Infrastruktur, um durch sichere und effiziente Transportmittel für eine grössere Mobilität von Menschen und Gütern zu sorgen. Im Mittelpunkt des Subthemas «Smart City» steht der Trend zur Urbanisierung in modernen Gesellschaften, der intelligente Lösungen für das Abfallmanagement und städtische Emissionen erfordert.

Fokus auf das «S» in ESG

Unser politisch orientierter Supertrend «Besorgte Gesellschaften – integrativer Kapitalismus» zielt auf eine bessere Chancengleichheit ab und legt dabei den Schwerpunkt auf die Erschwinglichkeit grundlegender menschlicher Bedürfnisse wie Wohnraum, Bildung, Gesundheit und persönlicher Sicherheit sowie eine menschenwürdige Beschäftigung an einem Arbeitsmarkt im Umbruch. Im Zuge der Coronavirus-Pandemie betrifft die Frustration der Bevölkerung vor allem innenpolitische Probleme. Die Jobsicherheit angesichts wirtschaftlicher Schwierigkeiten und Veränderungen, die steigenden Kosten für Bildung, die wachsenden Gesundheitsausgaben sowie die persönliche und öffentliche Sicherheit zählen für viele Menschen weltweit zu den wichtigsten Themen. Wir sehen interessante Anlagechancen bei Unternehmen, die sich diesen Herausforderungen annehmen und Lösungen bieten, die grundlegende Dienstleistungen erschwinglicher machen. Unternehmen, die auf den Bedarf an Umschulung und Weiterbildung eingehen, also Arbeitgeber, die im Hinblick auf den «sozialen» Aspekt von ESG gut abschneiden, stehen ebenfalls im Fokus.

Fokus auf Gesundheit

Die Coronavirus-Pandemie hat demografische Ungleichheiten und andere Benachteiligungen stärker hervortreten lassen. Mit Blick auf die Gesundheit sind ältere Menschen – die Altersgruppen über 70 Jahre – stärker von der Pandemie betroffen, da sie anfälliger dafür sind, schwer am Virus zu erkranken. Über COVID-19 hinaus hat die Existenz benachteiligter Bevölkerungsgruppen mit schlechter Gesundheitsversorgung und Komorbiditäten die Debatte über die öffentliche Gesundheit ins Rampenlicht gerückt. Die beiden Enden der globalen demografischen Pyramide – die ältere und die jüngere Generation – stehen im Zentrum unserer Supertrends «Silver Economy – in den demografischen Wandel investieren» und «Werte der Millennials» und dürften auch künftig Veränderungen massgeblich vorantreiben.

Durch die weltweite Alterung der Bevölkerung wächst unweigerlich der Bedarf an medizinischen Lösungen für Alterskrankheiten. Dadurch steigen die Kosten für die Gesundheitsversorgung und Krankenversicherung, zumal dieser Trend zunehmend auch die Schwellenländer betrifft. Die Fortschritte bei der Impfstoffentwicklung während der Pandemie werden wahrscheinlich auch andere Forschungsaktivitäten beschleunigen, die sich auf besonders komplexe Krankheiten richten, darunter Krebs und Erkrankungen des Nervensystems.

Am anderen Ende des Generationenspektrums bereiten die Millennials den Weg für gesündere Formen des Konsums. Nachdem sie die Einkaufs- und Werbegewohnheiten radikal verändert haben, werden sie unseres Erachtens als Nächstes den Finanzsektor auf den Kopf stellen – einer der Schwerpunkte dieses Jahres in unserem Subthema «Digital Natives». Wir erwarten, dass die Digitalisierung den Wandel künftig in immer mehr Sektoren dominieren wird. Durch den Einfluss der jüngeren Generation dürften zudem Nachhaltigkeit und verantwortungsvoller Konsum weiter an Bedeutung gewinnen. Deshalb beziehen wir in diesem Jahr auch die Bereiche regenerative Landwirtschaft und Biodiversität in unseren Supertrend «Millennials» ein.

Technologie als Wegbereiter

Bei der Erreichung vieler SDGs spielt Technologie eine entscheidende Rolle. Wir glauben, dass die «berührungslose Wirtschaft» die nächste Herausforderung darstellen wird, nachdem die physische Interaktion bei der Arbeit, in der Freizeit und bei der Kommunikation der Menschen während der Coronavirus-Pandemie drastisch an Bedeutung verloren hat. Wir sind überzeugt, dass berührungslose Benutzeroberflächen und vernetzte multifunktionale Geräte und Anwendungen zunehmend die Interaktion über Sprachassistenten ermöglichen werden. Gleichzeitig könnten Systeme zur biometrischen Authentifizierung auf der Basis von Sprach- oder Bilderkennung Benutzern im geschäftlichen oder privaten Bereich massgeschneiderte Dienstleistungen bieten. Nicht zuletzt erwarten wir, dass digitalen Barzahlungen die Zukunft gehört. Wir sind bereits im vergangenen Jahr in unseren Supertrends auf den digitalen Zahlungsverkehr eingegangen und werden das Thema auf den folgenden Seiten aktualisieren.

Wirkung erzielen

In den vier Jahren seit ihrer Lancierung haben unsere Supertrends unter Beweis gestellt, dass sie attraktive finanzielle Erträge bieten und gleichzeitig auf hoch relevante Themen eingehen. Mit Blick auf die Zukunft rechnen wir damit, dass sie dank ihrer gezielten positiven Wirkung weiter an Relevanz gewinnen. Wir hoffen, dass unsere Ausrichtung an den SDGs den Anlegern in dieser Hinsicht eine wertvolle Orientierungshilfe bietet.



Besorgte Gesellschaften



Reto Hess

Head of Single Security Research, Equity
Industrials

[Follow Reto on LinkedIn](#)

Die wichtigsten Sorgenpunkte der Menschen, darunter Ungleichheiten durch den Mangel an Chancen oder den begrenzten Zugang zu grundlegenden Gütern und Dienstleistungen, der rasante Wandel des Arbeitsumfelds, die Altersvorsorge, die Erschwinglichkeit von Wohnraum sowie Gesundheit und Bildung, gewannen durch die Coronavirus-Pandemie rapide an Bedeutung, während die staatlichen Haushaltsdefizite neue Rekordhochs erreichten. Der private Sektor kann hier wirksame Lösungen bieten, die nicht zwingend zu höheren Staatsausgaben führen. Voraussetzung sind jedoch die richtigen Anreize und Partnerschaften.

Kernideen



Unternehmen, die Lösungen zur Senkung der Kosten grundlegender Bedürfnisse wie Gesundheit, Wohnraum, Bildung und nährstoffreiche Nahrung bieten. Dazu zählen innovative und individualisierte Produkte und Dienstleistungen, die besser auf persönliche Anforderungen zugeschnitten sind, sowie der Einsatz neuer Technologien oder Materialien.



Unternehmen, die Umschulungs- oder Aus- und Weiterbildungsprogramme anbieten, da sich die Qualifikationsanforderungen deutlich wandeln. Dazu zählen auch Unternehmen mit solidem Humankapitalmanagement, einschliesslich der Personalentwicklung und einer Diversity Kultur, welche die Talentgewinnung/-bindung verbessert und die Produktivität steigert.



Unternehmen, die zur Verbesserung der Sicherheit und des Schutzes der Bürger beitragen. Prävention könnte durch COVID 19 an Bedeutung gewinnen. Dadurch entstehen Wachstumschancen für Unternehmen in den Bereichen Gesundheitswesen, Diagnostik oder Reinigung und Hygiene, aber auch für Versicherungen oder Investitionsgüter- und Infrastrukturunternehmen.

1 KEINE ARMUT



3 GESUNDHEIT UND WOHLERGEHEN



4 HOCHWERTIGE BILDUNG



5 GESCHLECHTERSGLEICHHEIT



8 MENSCHENWÜRDIGE ARBEIT UND WIRTSCHAFTS- WACHSTUM



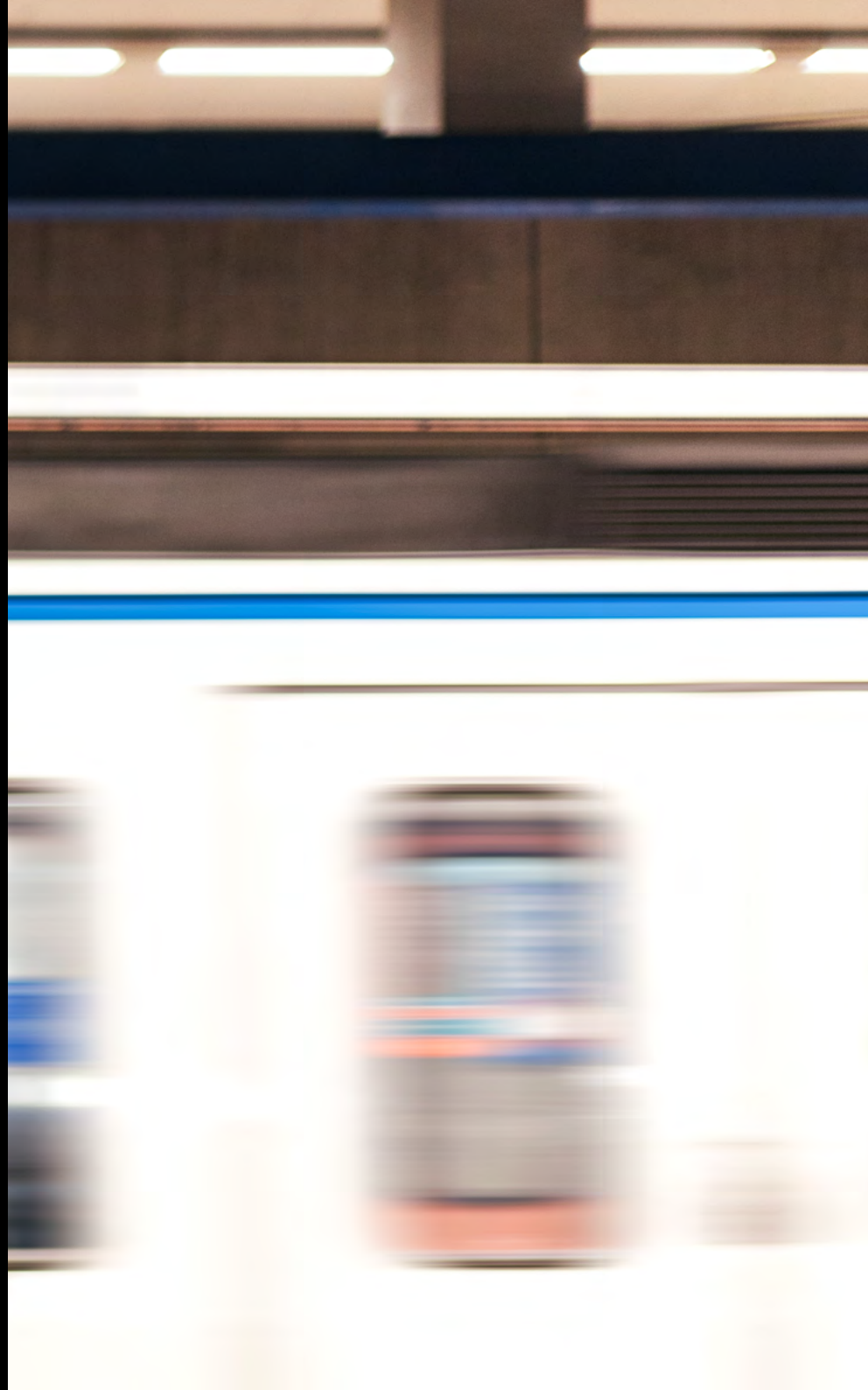
9 INDUSTRIE, INNOVATION UND INFRASTRUKTUR



10 WENIGER UNGLEICHHEITEN



11 NACHHALTIGE STÄDTE UND GEMEINDEN



Erschwinglichkeit

Noch stärker im Fokus

Es gibt genügend Gründe, besorgt zu sein, und einige wichtige Sorgenpunkte haben durch die Pandemie an Bedeutung gewonnen. Der Credit Suisse Anxiety Index, ein Barometer für die Frustration der Bevölkerung, zeigt, dass die Unzufriedenheit in der Gesellschaft weiter zunimmt. Laut der regelmässig durchgeführten Ipsos-Umfrage «What Worries the World» ist die Besorgnis über COVID-19 gegenüber dem Höchststand vom April 2020 zwar gesunken, die Sorgen rund um Kriminalität und Gewalt, Korruption, Armut und soziale Ungleichheit oder Arbeitslosigkeit haben aber stark zugenommen.

Die Bekämpfung der Armut ist das erste der 17 Ziele der Vereinten Nationen für nachhaltige Entwicklung (SDGs). Durch die Pandemie gerieten im Jahr 2020 jedoch 71 Millionen Menschen in extreme Armut – der erste Anstieg seit Jahrzehnten¹. Nach den Erfahrungen aus früheren Epidemien wie SARS oder Ebola ist zudem mit steigender Ungleichheit zu rechnen, wobei einkommensschwächere Haushalte und gering qualifizierte Arbeitskräfte nach Einschätzung der Weltbank besonders stark betroffen sind.

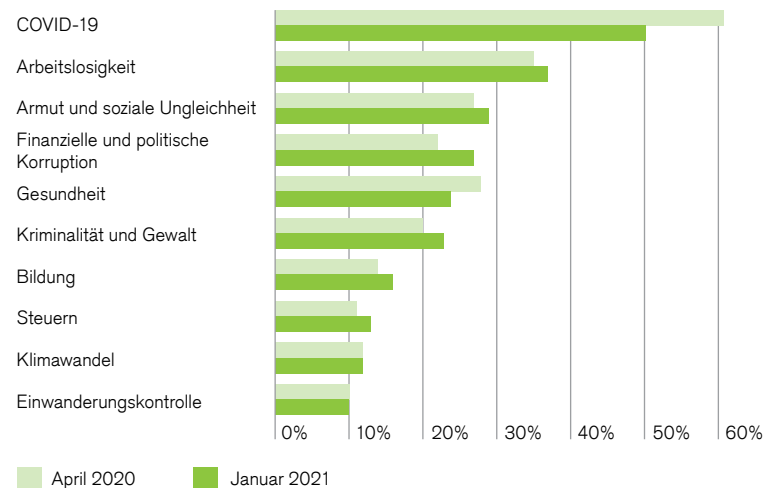
Die jüngsten Kriminaldaten zeigen, dass sich die Situation in den westlichen Ländern (wir beobachten Frankreich, Deutschland, Grossbritannien und die USA) laut der globalen Datenbank Numbeo verschlechtert hat, während die wahrgenommene Kriminalität in Entwicklungsländern (wir beobachten Brasilien und China) zurückgegangen ist.

Nach einem belastenden globalen Ereignis wie COVID-19 könnten konkrete Lösungen für diese Sorgenpunkte dabei helfen, die Gemüter zu beruhigen. Solche Initiativen können jedoch nicht auf «Big Government»-Modellen basieren, da viele Regierungen bereits das Steueraufkommen künftiger Generationen ausgeben. Private Unternehmen bieten innovative Lösungen, um Grundbedürfnisse wie Wohnraum, Bildung, Gesundheitsversorgung und nährstoffreiche Nahrung erschwinglicher zu machen.

Bezahlbarer Wohnraum blieb für viele Haushalte während der Pandemie ein wichtiges Thema, dem sowohl Regierungen als auch private Unternehmen zunehmend Beachtung schenken. Die

neuseeländische Regierung wies z.B. die Zentralbank des Landes an, die Erschwinglichkeit von Wohnraum künftig bei geldpolitischen Entscheidungen zu berücksichtigen. In den USA hat San Francisco schon seit Jahren mit einem Mangel an bezahlbarem Wohnraum zu kämpfen. Laut dem aktuellen Bericht «Momentum for Lasting Solutions» fehlen in der Bay Area mehr als 220'000 erschwingliche Wohnungen für einkommensschwache Haushalte. Ein Beitrag zur Lösung dieser Probleme bietet Chancen für Unternehmen – sowohl finanziell als auch mit Blick auf ihre Reputation –, und eine Reihe grosser Technologiekonzerne investiert bereits in den Bau preisgünstiger Wohnungen in San Francisco und anderen US-Städten. Auch die Gesundheitskosten sind eine Belastung. Schätzungen von McKinsey zufolge dürften die jährlichen Kosten des US-Gesundheitssystems aufgrund von COVID-19 um USD 125–200 Mrd. steigen. Dagegen schätzt eine Studie von Peterson und der Kaiser Family Foundation, dass die US-Gesundheitsausgaben im Jahr 2020 insgesamt unter dem Vorjahresniveau liegen, da die Umsätze im Gesundheitswesen, insbesondere in der ambulanten Pflege, gesunken sind.

Was die Welt bewegt



Quelle Ipsos Public Affairs, What Worries the World, Januar 2021 (zwischen dem 18. Dezember 2020 und dem 8. Januar 2021 durchgeführte Interviews, internationale Stichprobe unter 22'003 Erwachsenen, Ipsos Online Panel-System), Credit Suisse

Ein Kostenrückgang wäre eine historische Ausnahme, allerdings fällt die erwartete Verringerung moderat und weniger stark als der erwartete Rückgang des BIP aus, da sich die Gesundheitsausgaben inzwischen weitgehend erholt haben². COVID-19 hat den Einsatz von Technologie in diesem Bereich klar beschleunigt. Nach Angaben von FAIR Health stieg das Geschäftsvolumen in der Telemedizin von 0.2% der Gesundheitsleistungen im Juni 2019 auf ein Hoch von 13% im April 2020 und pendelte sich bis November 2020 bei 6% ein. Der verstärkte Technologieeinsatz und Massnahmen wie die umfassendere Verwendung von Generika sind weiterhin wichtige Schritte zur Senkung der Gesundheitskosten. Auch die Erschwinglichkeit von Bildungsleistungen bleibt bedeutend. Die pandemiebedingte Schliessung von Bildungseinrichtungen betraf fast 1.6 Mrd. Schüler und Studenten – 94% aller Studierenden weltweit³. Laut einer Umfrage der Internationalen Arbeitsorganisation hatten 13% der befragten Studierenden (Altersgruppe 18–29 Jahre, zwischen 21. April und 21. Mai 2020 befragt) seit Beginn der Pandemie keinerlei Zugang zu Kursen, Unterricht oder Schulungen; in einkommensschwachen Ländern lag dieser Anteil bei 44%. Kostensenkungen und eine leichtere Zugänglichkeit von Bildungsleistungen sind nach wie vor wichtig, und wir sind überzeugt, dass Technologie hier eine wichtige Rolle spielen wird.

Gesunde Ernährung ist weiterhin ein Luxus

Angaben der Ernährungs- und Landwirtschaftsorganisation der Vereinten Nationen zufolge hatten 2019 rund zwei Milliarden Menschen keinen ausreichenden oder regelmässigen Zugang zu sicheren, nährstoffreichen Lebensmitteln. Dadurch steigt das Risiko für verschiedene Formen von Mangelernährung. Auch hier ist das Problem die Erschwinglichkeit: Laut einer Schätzung des Welternährungsprogramms der Vereinten Nationen kostet eine gesunde Ernährung 60% mehr als Lebensmittel zur Deckung des essenziellen Nährstoffbedarfs und fast fünfmal so viel wie eine Ernährung, die nur den Energiebedarf deckt. COVID-19 wird dieses Problem höchstwahrscheinlich verschärfen – 2020 waren weitere 83 bis 132 Millionen Menschen von Unterernährung bedroht⁴. Lebensmittelunternehmen werden sich der Bedeutung einer erschwinglichen Ernährung allmählich bewusst und bieten z.B. Produkte mit einem höheren Ballaststoff- und Eiweissgehalt günstiger an.

Der Anteil der Menschen mit Übergewicht und Fettleibigkeit hat sich seit 1975 fast verdreifacht, was auf den verstärkten Konsum von

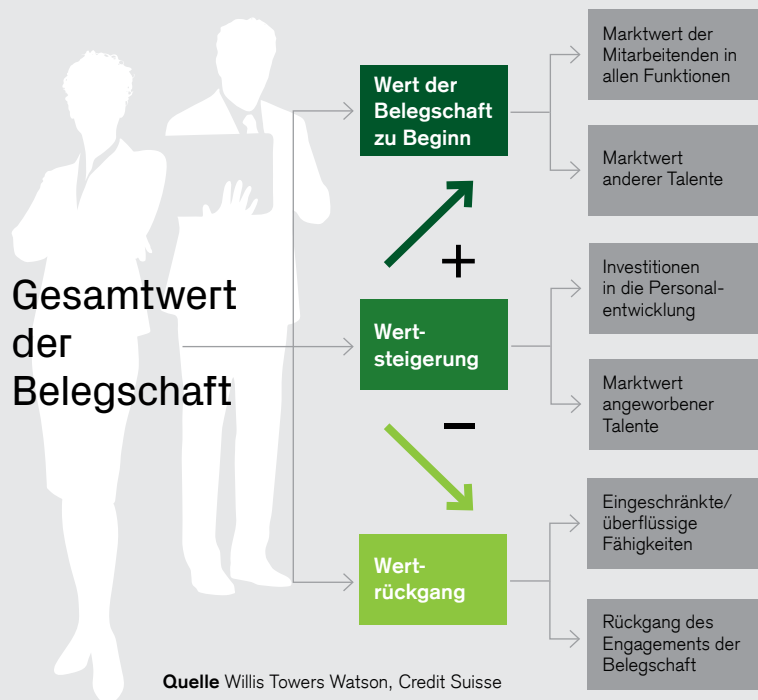
kalorienreichen Lebensmitteln mit hohem Fett- und Zuckergehalt und die verringerte körperliche Aktivität zurückzuführen ist. Dadurch stieg wiederum die Verbreitung nicht übertragbarer Krankheiten⁵. In den USA kam eine Studie des Brigham and Women's Hospital zum Schluss, dass eine ungesunde Ernährung landesweit Kosten von USD 50 Mrd. bzw. fast 20% aller Kosten für Herzerkrankungen, Schlaganfälle und Typ-2-Diabetes verursacht. Dies verdeutlicht das enorme Sparpotenzial einer gesunden Ernährung.

Arbeitsplatzsicherheit

Arbeitsumfeld im Wandel

COVID-19 hat unsere Arbeitsgewohnheiten grundlegend verändert, da viele Menschen gezwungen waren, im Homeoffice zu arbeiten. Arbeitnehmer wissen diese Flexibilität zu schätzen: In einer Umfrage von Adecco bevorzugten 75% der Befragten ein hybrides Modell mit kombiniertem Arbeiten im Büro und zu Hause. Die meisten sprachen sich dabei für einen Homeoffice-Anteil von 50% aus – und dies konsistent in allen Generationen und Ländern und unabhängig vom Lebensstil (Mitarbeitende mit Kindern bzw. ohne Kinder). Die Unternehmen bereiten sich daher auf den Arbeitsalltag nach COVID-19 vor und planen dabei hybride Modelle und andere innovative Lösungen wie das Konzept «Near-Home-Office», bei dem Arbeitgeber in der Nähe der Wohnorte ihrer Mitarbeitenden Büroräume anmieten. Doch nicht für jeden ist Homeoffice eine Option. In Branchen wie der Gastronomie, dem Transportwesen oder dem Detailhandel, die in der Regel junge und einkommensschwächere Arbeitnehmer beschäftigen, ist Homeoffice nur selten möglich⁶.

Laut einer Studie von McKinsey hat die Pandemie auch andere Trends in der Arbeitswelt beschleunigt, etwa die Automatisierung und Digitalisierung sowie den Einsatz von externen Mitarbeitenden oder Selbstständigen der Gig Economy. Ein Robotikunternehmen meldete, seine Onlinehändler-Kunden hätten das mit Kommissionierrobotern abgefertigte Volumen im 4. Quartal 2020 gegenüber dem Vorjahr um 244% gesteigert⁷. Da neue Technologien Arbeitskräfte freisetzen, werden Umschulungen für die künftige Beschäftigungsfähigkeit von Mitarbeitenden immer wichtiger. Zudem bieten solche Bildungsmaßnahmen die Chance, das Wirtschaftswachstum anzukurbeln.

Der Gesamtwert der Belegschaft

Das Weltwirtschaftsforum (WEF) geht in seinem Kernszenario davon aus, dass Investitionen in die Umschulung und Weiterbildung von Mitarbeitenden weltweit zu einer Produktivitätssteigerung von durchschnittlich 3%, einem Anstieg des globalen BIP um USD 5 Bio. bis 2030 führen und mehr als 4.5 Millionen Arbeitsplätze schaffen könnten.

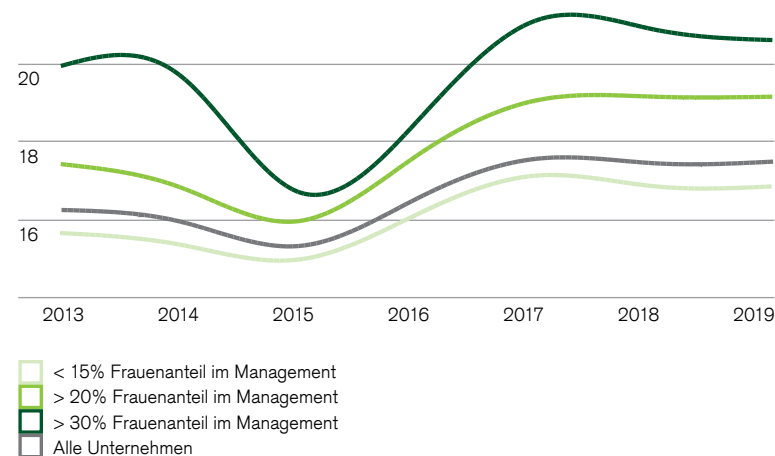
Unserer Ansicht nach wird ein erfolgreiches Talent- und Humankapitalmanagement künftig entscheidend sein. Laut einem vom WEF und Willis Towers Watson veröffentlichten White Paper werden Investitionen in die Personalentwicklung jedoch durch ungeeignete Bilanzierungsregeln beeinträchtigt, die falsche Anreize setzen. Im Bericht wird empfohlen, die Belegschaft eines Unternehmens künftig nicht mehr als Kostenfaktor, sondern als Vermögenswert zu betrachten. Während

beispielsweise die Kosten für Personalabbau als einmaliger Aufwand behandelt werden können und daher den Kerngewinn nicht beeinflussen, sind Investitionen in die Personalentwicklung als Aufwendungen zu verbuchen und wirken sich somit gewinnmindernd aus. Würden Investitionen in die Mitarbeiterschulung oder -entwicklung dagegen in der Bilanz aktiviert, würden sie einen «Wert» widerspiegeln und die Unternehmen dazu ermutigen, mehr in ihre Mitarbeitenden zu investieren⁸.

Die Geschlechterdiversität ist eine weitere Möglichkeit, das Potenzial einer Organisation – sozial und finanziell – voll auszuschöpfen. Unserer Meinung nach werden die Anleger daher weiter darauf drängen, dass Unternehmen hierfür eine umfassende Strategie entwickeln und umsetzen. In einer Umfrage von PwC bezeichneten drei Viertel der teilnehmenden Unternehmen Diversität als eine Priorität, doch ein Drittel betrachtet diesen Faktor nach wie vor als fortschrittshemmend. Die Ende 2019 vom Credit Suisse Research Institute veröffentlichte Studie «CS Gender 3000» ergab, dass Unternehmen mit einem höheren Frauenanteil im Management nicht nur eine starke relative Outperformance, sondern auch höhere operative Margen erzielen.

Frauen im Management: Höhere operative Margen seit 2013

EBITDA-Marge, Nicht-Finanzunternehmen
(sektorbereinigt, umsatzgewichtet, in %)



Quelle: Credit Suisse Research Institute, The CS Gender 3000 in 2019: the changing face of companies, Oktober 2019

Persönliche Sicherheit

Prävention wird zur neuen Priorität

In der Vergangenheit haben wir viel über die Entrüstung der Menschen über den Missbrauch persönlicher Daten und ihre Angst vor Kriminalität und Gewalt geschrieben, einschliesslich der Besorgnis über mögliche Terroranschläge und ein schwieriges geopolitisches Umfeld. Wir sind nach wie vor der Meinung, dass Investitionen in Cyber- oder innere Sicherheit wichtig sind, um Lösungen für diese wesentlichen Sorgenpunkte zu finden. Wir glauben allerdings auch, dass COVID-19 und die Risiken des Klimawandels die Prioritäten verändert haben. Wir erwarten mittel- und langfristig höhere Ausgaben für Diagnostik und Lösungen zur Überwachung und Bekämpfung von Pandemien, nachdem die Coronavirus-Pandemie schmerzhaft gezeigt hat, wie beschränkt die weltweiten Ressourcen auf diesen Gebieten sind. Der Global Health Security (GHS) Index, der den Stand der Vorbereitung einzelner Länder auf Ausbrüche wie COVID-19 erstmals umfassend beurteilt, verdeutlicht diesen Mangel. Die durchschnittliche Gesamtwertung des GHS Index liegt bei nur 40.2 von möglichen 100 Punkten gemäss dem GHS Index Report vom Oktober 2019.

Nach der Pandemie dürften die Gesundheitsrisiken hoch bleiben und weitere Investitionen zur Unterstützung von Pharma- und Biotech-Unternehmen getätigt werden, um durch dringend benötigte Innovationen wichtige Probleme wie z.B. die Antibiotikaresistenz zu lösen. Seit vor etwa 70 Jahren weltweit erstmals Antibiotika zum Einsatz kamen, wurden Hunderte von Millionen Leben gerettet. Doch bei jeder Verwendung antimikrobieller Mittel kann eine Antibiotikaresistenz entstehen, wodurch Medikamente schnell ihre Wirksamkeit verlieren können. Werden keine Gegenmassnahmen ergriffen, könnte die weltweite Zahl der jährlichen Todesfälle durch arzneimittelresistente Krankheiten laut Schätzungen einer Studie der Vereinten Nationen von derzeit 700'000 bis 2050 auf 10 Millionen steigen. Simulationen der Weltbank zufolge könnte das globale jährliche BIP bei einer hohen Antibiotikaresistenz bis 2050 um 3.8% schrumpfen.

Zudem erwarten wir, dass COVID-19 zu höheren Ausgaben für die Reinigung und Hygiene an Arbeitsplätzen und in öffentlichen Räumen führen könnte – vergleichbar mit dem Anstieg der Sicherheitsausgaben nach den Terroranschlägen vom 11. September 2001.

Die Stadt New York beispielsweise schloss ab dem 6. Mai 2020 jede Nacht ihr U-Bahn-Netz, um Reinigungs- und Desinfektionsarbeiten durchzuführen (erst ab Februar 2021 wurde der Nachtbetrieb teilweise wieder aufgenommen). Auch die Lüftung und Luftreinigung muss verbessert werden, da COVID-19 in Innenräumen über Aerosole übertragen werden kann. Nach Schätzungen eines Herstellers von Lüftungssystemen wird der Fokus auf die Luftqualität in Innenräumen einen Markt von USD 10–15 Mrd. schaffen, der mit zweistelligen Jahresraten wächst⁹.

Weitere mögliche Konsequenzen von COVID-19 sind ein stärkeres Bewusstsein für Extremrisiken und das Bemühen um einen besseren Schutz vor aussergewöhnlichen Ereignissen wie Pandemien oder anderen Katastrophen. Naturkatastrophen wie der Tsunami 2011 in Japan kommen von Zeit zu Zeit vor¹⁰. Ein Erdbeben in Südkalifornien – der United States Geological Survey schätzt die Wahrscheinlichkeit eines Bebens der Stärke 7.5 in Los Angeles in den nächsten 30 Jahren auf 31% und in San Francisco auf 20% – könnte Hunderte von Milliarden USD kosten. Ein weiteres potenzielles Risiko ist eine Sonneneruption, das grösstmögliche Explosionsereignis unseres Sonnensystems. Als Beispiel für mögliche Schäden durch Störungen des Weltraumwetters verweist die NASA auf den Zusammenbruch des Stromnetzes von Hydro-Québec im Jahr 1989. Die Havarie wurde durch den Ausfall eines Transformators verursacht und führte zu massiven Stromausfällen. Nachdem Regierungen und Unternehmen nicht auf COVID-19 vorbereitet waren, werden sie sich für mögliche künftige Ereignisse besser rüsten. Der Schwerpunkt wird dabei auf dem Thema Belastbarkeit liegen. Der Schneesturm, der in Texas vor Kurzem für Stromausfälle sorgte, liefert ein Beispiel dafür, warum grundlegende Infrastrukturen belastbar sein sollten. Dies schafft Chancen für Infrastruktur- und Investitionsgüterunternehmen.

Und schliesslich birgt die Konvergenz der jüngsten biotechnologischen Entwicklungen mit anderen neuen Technologien ein enormes Potenzial, erhöht aber auch das Risiko eines Missbrauchs. Fortschritte bei drei Technologien – additive Fertigung, künstliche Intelligenz und Robotik – könnten die Entwicklung oder Produktion von biologischen Waffen und deren Trägersystemen erleichtern¹¹. Dank des stärkeren Bewusstseins für solche Risiken könnten die Ausgaben für Prävention in Zukunft steigen.



Infrastruktur



Jens Zimmermann

Senior Equity Analyst,

Energy & Utilities

[Follow Jens on LinkedIn](#)

Das Nachhaltigkeitsziel 9 der Vereinten Nationen unterstreicht die Bedeutung einer nachhaltigen und robusten Infrastruktur zur Unterstützung der wirtschaftlichen Entwicklung. Während die Welt COVID-19 hinter sich lässt, dürften die Industrie- und Schwellenländer noch größere Anstrengungen unternehmen, um das Ziel 9 zu erreichen und ihre Volkswirtschaften zu stärken, indem sie ihre lebenswichtigen Transport-, Energie- und Telekommunikationssysteme auf den neusten Stand bringen. Auch Massnahmen zum Aufbau einer robusten Infrastruktur wurden angestoßen, um die Risiken extremer Wetterereignisse zu mindern und veraltete Verkehrsinfrastruktur zu ersetzen.

Kernideen



Während die Welt die Coronavirus Pandemie hinter sich lässt, investieren die Industrie und Schwellenländer bereits in nachhaltige Transport-, Energie- und Telekommunikationsinfrastruktur.



In den USA sieht das Stimuluspaket umfangreiche Ausgaben für den Bau von Verkehrssystemen, 5G-Netzen sowie energieeffizienten und intelligenten Gebäuden vor. Dies wird Bauunternehmen und Infrastrukturbetreibern zugutekommen.



Ambitionierte politische Massnahmen zur CO₂-Reduktion werden weltweit die Investitionen in Stromnetze und in die Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien ankurbeln. Hiervon dürften Versorger und Netzbetreiber profitieren, die auf erneuerbare Energien setzen.



Anbieter von Telekominfrastruktur profitieren von der Konsolidierung des europäischen Marktes für Mobilfunktürme sowie dem Outsourcing von Rechenzentren in Multi-Tenant-Rechenzentren.



Der Weg zur Nachhaltigkeit

Infrastrukturausgaben spielen eine zentrale Rolle in den Konjunkturpaketen, die Regierungen weltweit auf den Weg gebracht haben, um den Motor ihrer Wirtschaft nach der coronabedingten Rezession wieder zum Laufen zu bringen. Bei den staatlichen Infrastrukturprojekten hat sich der Fokus zugunsten von Investitionen in nachhaltige Infrastruktur verlagert. Mit ihnen wollen die Länder ihre Wirtschaft ökologischer gestalten und den Aufbau einer klimaresilienten Infrastruktur stärker in den Mittelpunkt rücken, um sie besser vor den Folgen des Klimawandels zu schützen. Der unlängst in Texas erlebte Kälteeinbruch, durch den Millionen von Menschen ohne Strom waren, macht deutlich, welche Auswirkungen extreme Wetterereignisse auf lebenswichtige Infrastruktur haben können.

In den USA hat Präsident Joe Biden neben seinem COVID-19-Hilfspaket in Höhe von USD 1.9 Bio. ein Infrastrukturprogramm in Höhe von USD 2.3 Bio. vorgelegt. Das vorgeschlagene Stimuluspaket sieht rund USD 700 Mrd. vor für umweltfreundliche Initiativen in Zusammenhang mit Infrastruktur für Elektrofahrzeuge, Stromnetzen, energieeffizientem Wohnungsbau, grünen Technologien und der Erzeugung von sauberer Energie.

In Europa will die EU mit ihrem EUR 750 Mrd. schweren Wiederaufbaufonds nicht nur angeschlagene Sektoren stützen, sondern auch ihre Volkswirtschaften grüner, digitaler und widerstandsfähiger gestalten. China hat ähnlich umfangreiche fiskalische Stimuli auf den Weg gebracht, die der Wirtschaft im 2. Quartal 2020 wieder Wachstum bescherten. Zudem lässt das Versprechen, bis 2060 «klimaneutral» zu werden, auf eine erhebliche Verschiebung bei den Infrastrukturinvestitionen im Rahmen des 14. Fünf-Jahres-Plans hoffen, der ab diesem Jahr greift.

Eine robuste Infrastruktur sorgt für verlässlichere Dienstleistungen, verlängert die Lebensdauer der Anlagen und verhilft Anlegern zu kontinuierlichen Erträgen. Der Bau einer klimaresilienten Infrastruktur kann neben Massnahmen auf der Ebene des Managements wie veränderte Wartungspläne auch strukturelle Massnahmen beinhalten. Zudem stellt eine marode Infrastruktur infolge von Unterinvestitionen und mangelnder Wartung eine erhebliche Gefahr dar und bremst das Wirtschaftswachstum.

Transport

Schutz der Mobilität vor Klimaeinflüssen

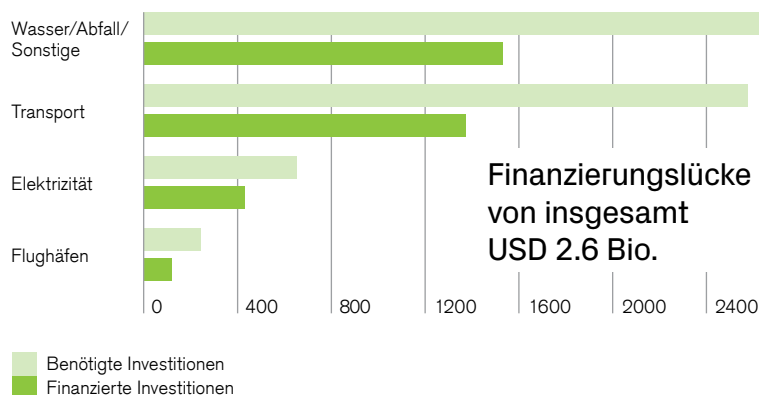
2020 war ein schwieriges Jahr für Infrastrukturunternehmen und insbesondere für den Transportsektor, der unter den pandemiebedingten Lockdowns stark gelitten hatte. Während sich Bahnbetreiber bereits 2020 von den COVID-19-bedingten Reisebeschränkungen gut erholten, blieben Mautstrassen- und Flughafenbetreiber zurück. Ihnen machte der nahezu zum Erliegen gekommene Reiseverkehr schwer zu schaffen. Mit dem Beginn der Impfkampagnen wächst die Hoffnung, dass 2021 auch den Mautstrassen- und Flughafenbetreibern die ersehnte Erholung bringen wird. So dürfte die Reisenachfrage stark anziehen, sobald der Anteil der geimpften Bevölkerung die Zahl der Neuinfektionen deutlich übersteigt.

Auch hat die Pandemie dazu geführt, dass notwendige Infrastrukturinvestitionen im Transportsektor verschoben wurden. Die chronische Unterfinanzierung der Verkehrsinfrastruktur ist seit Langem ein öffentliches Sicherheitsproblem mit langfristigen Folgen für das Wirtschaftswachstum eines Landes, dessen Beschäftigungslage und Wettbewerbsfähigkeit. Die American Society of Civil Engineers (ASCE) schätzt, dass zwischen den notwendigen und wahrscheinlichen Investitionen in die US-Verkehrsinfrastruktur bis 2029 eine Lücke von USD 1.2 Bio. entstehen wird, die sich bis 2039 auf USD 2.5 Bio. ausweiten dürfte.

Bei künftigen Plänen zum Bau von Verkehrsinfrastruktur wird man die physischen Auswirkungen des Klimawandels stärker berücksichtigen müssen. So hat die EU etwa im Rahmen ihres Projekts ROADAPT («Roads for today adapted for tomorrow») Bau- und Designstandards für eine robustere Strasseninfrastruktur entwickelt. Ein klimaresilientes Verkehrsnetz berücksichtigt auch klimarelevante Aspekte. Hierzu gehören Temperaturveränderungen, steigende Meeresspiegel sowie veränderte Sturmmuster.

Die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) hat die Folgen einer grossen Überschwemmung in Paris in einem Modell durchgespielt und kam dabei zum Schluss, dass 30% – 55% der direkten Schäden Infrastrukturanlagen betreffen würden und 35% – 85% der wirtschaftlichen Verluste nicht auf die Überschwemmung, sondern auf Unterbrechungen der Transportdienste und Stromversorgung zurückzuführen wären.

2020 – 2029: US-Infrastrukturbedarf und Finanzierungslücken In USD Mrd.



Quelle American Society of Civil Engineers, Credit Suisse

Eine klimaresiliente Verkehrsinfrastruktur wird also nicht nur dazu beitragen, die direkten Verluste infolge von Klimaereignissen zu mindern. Sie wird auch die indirekten Kosten von Störungen dieser Infrastruktur senken.

Energie und Wasser

Intelligenter, besser, sauberer

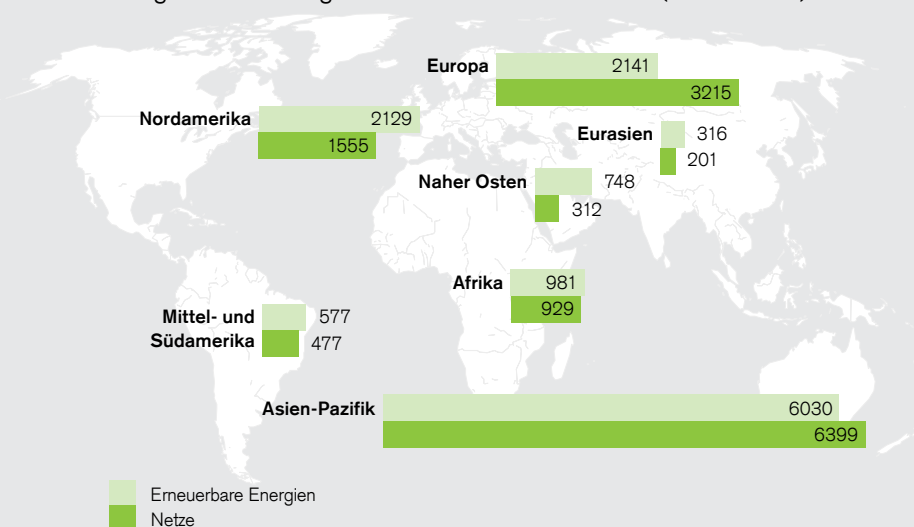
Damit die Länder ihre ehrgeizigen Ziele zur Emissionsreduktion aus dem Pariser Klimaabkommen erreichen können, müssen nach Schätzungen der Internationalen Energieagentur (IEA) die CO₂-Emissionen bei der Stromerzeugung bis 2040 weltweit um 77% sinken. Bei den Investitionen in nachhaltige Infrastruktur verschiebt sich daher der Fokus zugunsten eines schnellstmöglichen Ausbaus von Kapazitäten zur Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien. Die IEA geht zudem davon aus, dass bis 2040 weltweit rund USD 12.9 Bio. bereitgestellt werden müssen, um die erforderliche Ausweitung der Infrastruktur zur Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien zu finanzieren. Zum Vergleich: Für den Ausbau der Kapazitäten bei Kernkraftwerken und der Stromerzeugung aus fossilen Brennstoffen (überwiegend Gas) werden USD 1.2 Bio. bzw. USD 1.3 Bio. benötigt.

Ähnlich stark müssen die Investitionen in Stromnetze steigen, um die Effizienz und Konnektivität der Übertragungsnetze zu verbessern. Denn die Stromnetze müssen intelligenter und besser vernetzt werden, wenn der Anteil der nicht ständig verfügbaren Solar- und Windenergie im Stromsystem zunimmt. Schätzungen der IEA zufolge sind weltweit bis 2040 etwa USD 13 Bio. an Investitionen in den Netzauf- und -ausbau erforderlich. Rund die Hälfte davon wird in der Region Asien-Pazifik benötigt. In Europa und Nordamerika beläuft sich der Investitionsbedarf auf 25% bzw. 9% der Gesamtsumme.

Der Bau von Höchstspannungsleitungen ist dabei die Achillesferse, denn sie verbinden Stromnetze über sehr grosse Entfernungen und transportieren erneuerbare Energie vom Erzeugungsort zu den mitunter weit entfernten Konsumenten. In China verbinden Höchstspannungsleitungen weit im Westen gelegene Städte mit der Ostküste. Zudem gibt es Pläne, die Stromleitungen über die Grenze nach Japan und Russland zu verlängern.

Der Weg zu weniger Kohlenstoffemissionen

Gesamtinvestitionen in erneuerbare Energien und Netze im nachhaltigen Entwicklungsszenario von 2020 bis 2040 (in USD Mrd.)



Quelle Internationale Energieagentur (World Energy Outlook 2020), Credit Suisse

Das Desertec-Projekt wiederum will Sonnenenergie aus der Wüste in Nordafrika an die Strommärkte in Europa bringen. Dies soll über Hochspannungs-Unterwasserkabel erfolgen. Ausserdem zieht die EU eine «Strom-Seidenstrasse» in Erwägung. Diese würde Europa über ein 5000 km langes Hochspannungsnetz mit dem Nordwesten Chinas verbinden, wo das Potenzial für erneuerbare Energien enorm ist.

Transportprobleme bestehen auch beim Wasser. In manchen Städten beläuft sich der Wasserverlust bei der Verteilung auf bis zu 50%. Der Austausch maroder Wasserleitungen ist daher ebenso wichtig wie der Aufbau einer neuen Energieinfrastruktur. Bis 2040, so schätzt die OECD, müssen insgesamt USD 5.6 Bio. investiert werden, um die Wasserinfrastruktur weltweit zu modernisieren. Das ist etwas weniger als die Hälfte der für die Stromnetze benötigten Investitionen.

Smart City

Zeit für Renovierungen: Gebäude werden klimaneutral

Neben einem gut funktionierenden Verkehrsnetz ist eine energieeffiziente Gebäudeinfrastruktur zur wichtigsten Säule wachsender Städte geworden. Megastädte sind grosse CO₂-Verursacher, und die Baubranche hat immer grösseren Anteil an den Kohlenstoffemissionen. Bau und Nachrüstung von Gebäuden in Grossstädten müssen daher intelligenter und nachhaltiger werden, um spürbar zu den globalen Bemühungen, den CO₂-Ausstoss zu senken, beizutragen.

Wenn die Ziele aus dem Pariser Klimaabkommen erreicht werden sollen, müssen bis 2030 alle neuen Gebäude und bis 2050 alle Gebäude klimaneutral sein, schätzt der World Green Building Council. Obwohl bislang nur ein sehr kleiner Prozentsatz der Gebäude CO₂-neutral ist, ist der politische Wille gross, hier nachzubessern.

Nachhaltige Gebäude können zudem attraktive finanzielle Erträge bieten. Zwar sind für den Bau klimaneutraler Gebäude höhere Investitionen erforderlich. Dem stehen aber niedrigere Betriebskosten über die gesamte Lebensdauer einer Immobilie gegenüber.

Da die Baubranche zudem ein wichtiger Arbeitgeber ist, gehen wir davon aus, dass ein erheblicher Teil der haushaltspolitischen Anreize für den Bau und die Sanierung von Gebäuden vorgesehen ist. So kann die Politik gleichzeitig die Konjunkturerholung nach der Pandemie ankurbeln, den Energiebedarf senken und damit die CO₂-Emissionen reduzieren.

Für intelligente Gebäude sind Big Data und das Internet der Dinge erforderlich, um mithilfe von Gebäudeautomationssystemen eine energieeffiziente Beheizung und Beleuchtung, den Gebäudezugang und Sicherheitsvorrichtungen sowie Aufzüge und Rolltreppen zu steuern. Eine intelligente Gebäudeinfrastruktur sorgt auch für eine klimaresilientere Stadtentwicklung. Solche Gebäude sind besser für den erhöhten Kühl- oder Heizbedarf aufgrund von Temperaturänderungen ausgelegt und machen das System widerstandsfähiger gegen sich ändernde Unwettermuster.

Zukunftsorientierte Gebäude

Gebäudebetriebs- technik

Gebäude-
automations-
systeme
Nutzungs-
daten
Sicherheit
Feuer
Heizung,
Lüftung und
Klimatisierung

Intelligente Gebäude

Externe Informations- technologie

Wetter
Soziale
Medien
Arbeits-
auftrag
Geschäfts-
daten
Wartezeit
Fahrergemein-
schaften

Mit den automatisierten Systemen werden die Gebäude immer intelligenter, sodass auch die Abfallwirtschaft künstliche Intelligenz einsetzen und so den Recyclingprozess optimieren kann. Recyclinganlagen können zwar bereits recyclingfähiges Material aussortieren, nicht aber Produkte zerlegen. Da sich im Abfall aber zunehmend Dinge wie Smartphones und Tablets finden und auch Elektrofahrzeuge entsorgt werden müssen, wird die Mülltrennung immer wichtiger. Wir erwarten, dass immer häufiger Roboter zum Einsatz kommen, um die im Elektroschrott enthaltenen wertvollen Rohstoffe wie Gold, Silber, Platin und Kobalt zu extrahieren.

Telekom-Infrastruktur

Bereit für das zunehmende Datenvolumen

Während der Coronavirus-Pandemie ist die Nachfrage nach Internet-Datenverkehr und -Datenspeicherung exponentiell gestiegen. Der Grund sind Videokonferenzen und E-Learning-Konzepte, die an die Stelle persönlicher Treffen und Unterricht im Klassenzimmer getreten sind. Auch nach der Pandemie dürfte das Wachstumspotenzial für Anbieter von Rechenzentrumsinfrastruktur aus zwei Gründen hoch bleiben: Um während der coronabedingten Rezession die Kosten zu senken, haben viele Firmen ihre Rechenzentren geschlossen und Daten in die Public Cloud oder in sogenannte Multi-Tenant-Rechenzentren (MTDCs) verlagert. Zweitens erlebten führende Anbieter von Cloud-Diensten wie Amazon und Microsoft eine starke Nachfrage durch Anwendungen wie Zoom Video, Videospiele und andere breitbandintensive Produkte. Dies zwang sie, ihre Expansionspläne zu beschleunigen.

Daher haben die führenden Cloud-Dienste-Anbieter bereits etwa die Hälfte ihrer Rechenzentrumsfläche an MTDCs ausgelagert. Diese haben an Grösse gewonnen, während die Cloud-Anbieter die wachsende Nachfrage nicht mehr befriedigen können. Unseren Prognosen zufolge wird die an MTDCs ausgelagerte Rechenzentrumsfläche daher in den kommenden Jahren auf 60% steigen.

Da die Ausbauphase des 5G-Mobilfunkzyklus nach unseren Schätzungen noch fünf Jahre anhalten dürfte, wird die 5G-Einführung weltweit wohl einen starken Anstieg des Datenverkehrs im Mobilfunknetz nach sich ziehen.

Vom Ausbau der 5G-Mobilfunkabdeckung durch die Telekomanbieter werden die Funkturbetreiber angesichts der Einführung des 5G-Mobilfunkstandards profitieren. Das wird vor allem in Europa und Nordamerika der Fall sein, denn für diese beiden Regionen prognostizieren wir die stärkste Verbreitung von 5G-Mobilfunkverbindungen.

Die beiden Regionen unterscheiden sich vor allem darin, dass in den USA unabhängige Funkturbetreiber bereits eine viel grössere Rolle spielen als in Europa. Das hat damit zu tun, dass US-Telekommunikationsbetreiber schon seit Langem Mobilfunktürme von unabhängigen Betreibern anmieten. Letzteren gehören daher bereits 90% der Mobilfunktürme in den USA. In Europa dagegen befinden sich weniger als die Hälfte in der Hand unabhängiger Funkturbetreiber oder Tochtergesellschaften von Telekommunikationsbetreibern.

Der europäische Markt für Mobilfunktürme ist folglich weniger ausgereift als sein US-Pendant. Daher ist aus unserer Sicht mit mehr Verkäufen von Funkturm-Portfolios zu rechnen, da europäische Telekommunikationsbetreiber ihre Telekommunikationstürme an unabhängige Anbieter veräussern werden, um Barmittel zu generieren und ihren Schuldenberg abzutragen. Die anhaltende Konsolidierung des europäischen Marktes für Telekommunikationstürme eröffnet Wachstumspotenzial für die führenden unabhängigen Funkturbetreiber in Europa, aber auch für ihre US-Wettbewerber. Letztere werden unserer Einschätzung nach in den nächsten fünf Jahren aggressiver auf den europäischen Markt drängen.



Technologie



Uwe Neumann

Senior Equity Analyst,
Technology & Telecom
[Follow Uwe on LinkedIn](#)

Die COVID-19-Pandemie beschleunigt den digitalen Wandel. Unter anderem hat sie eine neue «berührungslose Branche» hervorgebracht. Die damit verbundenen entstehenden Chancen beleuchten wir in diesem Supertrend. Digitale Produkte und Dienstleistungen dürften auch künftig eine hohe Priorität bei Konsumenten und Unternehmen einnehmen. Parallel dazu wird unser Supertrend fortwährend von einem erwarteten starken 5G-bedingten Smartphone-Ersatzzyklus, weiteren Investitionen in 5G-Netzwerke und Datenzentren sowie dem anhaltenden Wechsel von Unternehmen in die Cloud unterstützt.

Kernideen

- Software-, IT- und Plattformunternehmen, welche die «berührungslose Branche» beliefern und Basistechnologien für digitale Zahlungen, künstliche Intelligenz, Virtual Reality, Augmented Reality sowie Industriearomatisierungsprozesse bereitstellen.
- Unternehmen mit starkem Bezug zur Einführung des 5G-Standards sowie zu 5G-Geräten, welche die Verbreitung von Virtual Reality- / Augmented Reality-Anwendungen beschleunigen dürften. Unternehmen, die mithilfe von Virtual Reality / Augmented Reality Effizienzsteigerungen erzielen.
- Anbieter von Lösungen und Dienstleistungen im Bereich künstliche Intelligenz für den Einsatz im Gesundheitswesen, in der Bildung und in zahlreichen anderen Bereichen.
- Unternehmen mit Schwerpunkt auf Lösungen in der Industriearomatisierung und der Herstellung kollaborativer Roboter; Anbieter von Quantentechnologien.
- Unternehmen innerhalb des Gesundheitssektors, die digitale Technologien und Big Data Analytik nutzen, um die Diagnostik, Therapeutik, Sequenzierung, mRNA-Technologie, Gesundheitsversorgung und medizinischen Geräte zu verbessern.



Digitalisierung

Berührungslose Technologie auf dem Vormarsch

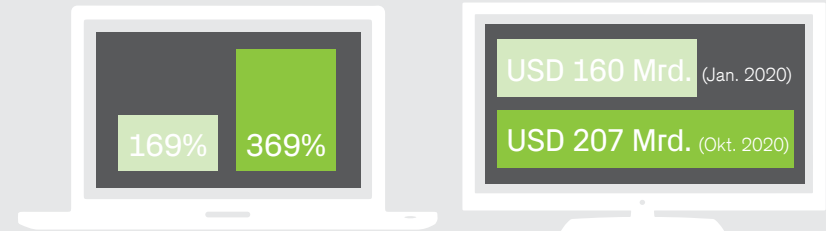
Der digitale Wandel war bereits lange vor Ausbruch der Coronavirus-Pandemie im Gange, nahm im Zuge der Krise aber deutlich an Fahrt auf. Das Research-Unternehmen Statista schätzt, dass sich die Direktinvestitionen in den digitalen Wandel zwischen 2020 und 2023 auf insgesamt USD 6.8 Bio. belaufen dürften (unter Annahme eines Ausgabenanstiegs von USD 1.3 Bio. im Jahr 2020 auf USD 2.3 Bio. im Jahr 2023). Statista rechnet damit, dass 65% des globalen BIP bis 2022 auf digitale Angebote entfallen werden. Die Pandemie hat unter anderem zu einer deutlichen Zunahme virtueller Arztbesuche, von App-Downloads und der Nutzung digitaler Spiele geführt sowie neue Wege zur digitalen Zusammenarbeit und Bildung eröffnet. Die Arbeit im Homeoffice hat die Nachfrage nach neuen Unternehmensapplikationen und Fernsteuerungsinfrastruktur angekurbelt. Unternehmen erkannten, dass sich die Zusammenarbeit zwischen der Belegschaft bei einer Verlagerung der Infrastruktur in die Cloud besser steuern lässt. Neben dem digitalen Wandel stellen ein starker 5G-bedingter Smartphone-Ersatzzyklus, anhaltend hohe Investitionen in 5G-Netzwerke, Edge Computing und Datenzentreninfrastruktur sowie der zunehmende Wechsel von Unternehmen in die Cloud weiterhin wesentliche strukturelle Wachstumstrends der Digitalisierung dar.

Die wohl drastischste Veränderung, welche die Pandemie mit sich brachte, war der Wegfall physischer Interaktionen in unserer Kommunikation und unserem Alltags- und Arbeitsleben. Dadurch veränderte sich unsere Denkweise in Bezug auf die effektive Nutzung von Kommunikations- und Kollaborationstools. In diesem Kontext ermöglichen «berührungslose» Benutzeroberflächen und vernetzte multifunktionale Geräte und Anwendungen eine zunehmende Interaktion über Sprachassistenten. Überdies könnten biometrische Authentifizierungsfunktionen auf Basis von Sprach- und Bilderkennung personalisierte Dienste bieten. Zwar war dies bereits vor der COVID-19-Krise möglich. Die Nutzung derartiger Technologien hat aber in den letzten Monaten stark zugenommen. Mit Computer-Vision-Technologien wie Gesichtserkennung, Emotionsanalyse oder optischer Zeichenerkennung lassen sich «berührungslose» Benutzeroberflächen verbessern. Da Letztere immer häufiger genutzt werden, dürfte dies die Nachfrage nach Software für künstliche Intelligenz (KI), Sensoren, intelligenten Halbleitern und sonstiger Hardware beflügeln.

COVID-19: Eine Krise erweist sich als Katalysator für den IT-Sektor

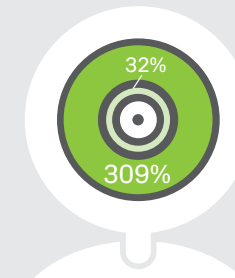
März 2020
Dezember 2020

Umsatz im Onlinehandel



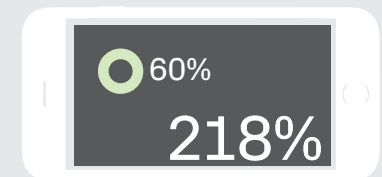
Zoom Video

Umsatzwachstum gesamt
(ggü. Vorjahr, in %)



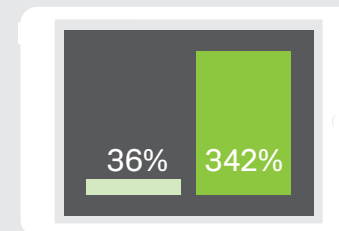
Video-Zusammenarbeit

Umsatzwachstum (in %)



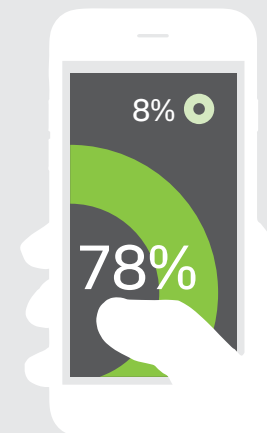
PC-Webcams

Umsatzwachstum (in %)



Gaming

Umsatzwachstum (in %)



Tablets und andere Geräte

Umsatzwachstum (in %)

Quelle Unternehmensberichte, US Census Bureau (über FRED), Credit Suisse

Der globale Onlinehandel ist in den letzten Jahren stark gewachsen und hat damit (softwaregestützte) Zahlungsdienstleister beflügelt. Mit der durch die Pandemie beschleunigten Zunahme des Onlinehandels verändern sich auch allmählich die Anforderungen. Neue und bestehende Marktakteure haben neue Möglichkeiten für den digitalen Fernzahlungsverkehr entwickelt, wobei PayPal beispielsweise zum führenden Anbieter von Online-Bezahldiensten avancierte. Mit Blick auf die Kunden wurden innovative Lösungen wie digitale Geldbörsen oder Peer-to-Peer-Bezahl-Apps entwickelt, die den Konsumentenwünschen nach Komfort (kein Bargeld) und Schnelligkeit (schnellere Zahlungen) nachkommen, was durch die zunehmende Verbreitung von Smartphones und mobilen Internetanwendungen begünstigt wurde.

Virtual Reality

Die COVID-19-Krise und die Einführung von 5G-Mobilfunknetzen hat den Ausblick am Markt für Augmented Reality (AR) und Virtual Reality (VR) deutlich aufgeheitert. Kontaktlose Dienstleistungen, die von AR-Technologie begünstigt werden, sind ein Wachstumsbereich, der besonders stark von der Pandemie profitiert hat. Mit dieser Technologie lässt sich die reale Welt mit einem digitalen Overlay verknüpfen, was z.B. die Zusammenarbeit über grosse Distanzen erleichtert. Mit ihrem breiten Spektrum und schnellen Download-Raten bei geringer Latenz dürften 5G-Netze die nötige Rechenleistung für das Datenmanagement liefern, das die VR- und AR-Technologie (nun als XR – Extended Reality – bezeichnet) schon bald massentauglich machen dürfte.

Die COVID-19-bedingten Lockdowns zwangen Unternehmen zu kreativen Lösungen für den Geschäftserhalt. Der niederländische Konzern ASML stellt in dieser Hinsicht ein interessantes Beispiel dar. Rund 30% der Geschäftstätigkeit von ASML entfallen auf Wartungsdienste für dessen Halbleiter-Fertigungsanlagen. Normalerweise reisen die Ingenieure nach Asien und bieten direkte Unterstützung vor Ort. Angesichts des COVID-19-bedingten Reiseverbots bietet ASML diesen Support mittels AR/VR-Software von Eindhoven aus an. Dies hat laut dem Unternehmen so gut funktioniert, dass dieses Modell auch nach der Pandemie beibehalten wird. Ein weiteres Beispiel betrifft einen Chirurgen am Hospital for Special Surgery in New York,

der im Dezember 2020 die erste Kniegelenkersatzoperation in den USA unter Anwendung der Cloud-basierten NextAR-Plattform von Medacta durchführte. Diese erzeugte 3D-Modelle des Knies und legte z.B. fest, wie viel Knochenmasse entfernt werden muss und wo das Implantat optimal eingesetzt werden soll. Neben dem steigenden Bedarf und der zunehmenden Akzeptanz von XR legen die Einführung von 5G-Mobilfunknetzen und Investitionen in Edge Computing unseres Erachtens überdies das technologische Fundament für die Entwicklung von XR-Dienstleistungen. Der Markt für XR-Hardware und -Software ist nach wie vor recht klein, und die Wachstumserwartungen fallen bislang moderat aus. Dieses Wachstum könnte sich Angaben grosser Unternehmen wie Facebook zufolge jedoch ab 2021 beschleunigen. Facebook gab jüngst bekannt, intensiv in die «nächste Computing-Plattform» im AR/VR-Bereich zu investieren, und nannte Apple diesbezüglich als künftig grössten Konkurrenten. Wir erachten derartige Rivalitäten als positiv für Konsumenten, da dieser Wettbewerb die Entwicklung erstklassiger Produkte begünstigen dürfte.

Künstliche Intelligenz

COVID-19 und SDGs treiben KI-Nutzung voran

Als sich die COVID-19-Pandemie rund um den Globus ausbreitete, mussten Wissenschaftler Antworten auf drei wesentliche Fragen finden, nämlich, welche Ursache die Krankheit hat, wie sich Patienten (Symptome) diagnostizieren lassen und wie sich eine Behandlung / ein Impfstoff finden lässt. Angesichts von Millionen an hospitalisierten Patienten erwies es sich als Herkulesaufgabe, anhand ihrer Krankengeschichte und Daten relevante Antworten auf diese Fragen zu finden. Dank der Evolution der künstlichen Intelligenz (KI) waren medizinische Experten jedoch in der Lage, diese Daten zu analysieren, wodurch nicht nur der Ursprung der Krankheit ermittelt, sondern auch Impfstoffe in beispiellosem Tempo entwickelt werden konnten.

KI-Fähigkeiten wie Machine und Deep Learning spielen eine wesentliche Rolle bei der Suche nach COVID-19-Medikamenten und der raschen Verteilung eines Impfstoffs, indem sie z.B. zur Untersuchung der Proteine, aus denen sich das Virus zusammensetzt, oder zur Ermittlung der Komponenten, die nicht mutieren dürften, beitragen. Die Video-Zusammenarbeit ist von der Pandemie beflügelt worden.

Online-Bildung und Edutainment haben ebenfalls von der Pandemie profitiert, und modernste Plattformen von Unternehmen wie TAL Education, 2U und Byju bieten immer öfter die Option eines «Lehrers in Form eines KI-basierten Algorithmus».

Amazon Web Services lancierte letztes Jahr eine Machine-Learning-gestützte Website namens «CORD-19 Search», die Forschern Zugang zu über 50'000 Research-Publikationen mit Bezug zu COVID-19 bietet und diese mittels Fragen in natürlicher Sprache durchsuchen lässt. KI wird zudem zunehmend als Lösung zur Erreichung der Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen gesehen.

IDC schätzt, dass der am globalen KI-Markt erzielte Umsatz, einschliesslich Software, Hardware und Dienstleistungen, im Jahr 2020 USD 156.5 Mrd. erreicht haben dürfte. Dies entspricht einem Anstieg um 12.3% gegenüber dem Vorjahr. Das Unternehmen rechnet überdies damit, dass der Umsatz bis 2024 auf über USD 300 Mrd. anwächst, was eine auf Sicht von fünf Jahren durchschnittliche jährliche Wachstumsrate von rund 17.0% impliziert. Der Grossteil dieses Umsatzes dürfte auf Software (rund 80% am Gesamtumsatz) und hier hauptsächlich auf KI-Anwendungen entfallen.

Die USA, China und Europa wetteifern um die Führungsposition in Sachen KI. Einem Bericht des US-amerikanischen Center for Data Innovation aus dem Jahr 2019 zufolge weist China die meisten Firmen auf, die KI-Dienste und -Anwendungen wie autonomes Fahren oder auf natürlicher Sprache basierende Lern-Apps einführen oder erproben.

Industrie 4.0

Quantencomputer und digitale Zwillinge

Die Pandemie hat auch die Industrie erschüttert. Bei arbeitsintensiven Tätigkeiten mangelte es angesichts der steigenden Infektionszahlen vorübergehend an Arbeitskräften, was die Argumente für eine Industrieautomatisierung und den Einsatz kollaborativer Roboter («Cobots») zusätzlich bestärkt hat.

Viele grosse Roboterhersteller wie Fanuc und Quanta Computer rechnen für 2021 mit einem sprunghaften Nachfrageanstieg nach Cobots und planen eine Ausweitung der Produktion. Wir gehen zudem davon aus, dass auch neuere Technologien an Fahrt gewinnen, so etwa Quantencomputer. Sobald leistungsstarke Quantencomputer-Modelle entwickelt werden, könnten diese eine der disruptivsten Technologien der vierten industriellen Revolution darstellen. Ganz so weit sind wir aber noch nicht.

Zukünftige Quantencomputer sollen in der Lage sein, die Interaktion der Komponenten innerhalb komplexer Hardwaresysteme zu simulieren und dabei Systemlast, Lastpfade, Geräusche und Vibrationen genauer und umfassender zu berechnen. Diese integrierte Analyse kann die Herstellung einzelner Komponenten verbessern, indem die kumulierten Auswirkungen der zahlreichen individuellen Sicherheitsmargen reduziert und die Kosten gesenkt werden, ohne die Performance des Gesamtsystems zu beeinträchtigen.

Die Flugzeugproduktion nimmt hier eine Führungsrolle ein, wobei Quantencomputer einen erheblichen Paradigmenwechsel in Bezug darauf, wie Flugzeuge gebaut und geflogen werden, nach sich ziehen dürften. Airbus möchte Quantentechnologien schon früh nutzen, um seine Produkte und Dienstleistungen zu verbessern und Lösungen für die schwierigsten Herausforderungen in der Luftfahrt zu finden. Die zwischen Industrie- und Technologieunternehmen wie Microsoft, Alphabet und IBM eingegangenen Partnerschaften dürften die Verbreitung von Quantencomputern fördern.

Im verarbeitenden Gewerbe wird das Konzept digitaler Zwillinge mittlerweile branchenweit eingesetzt. Dies dürfte eine wichtige Rolle bei der Bauwerksdatenmodellierung (Building Information Modeling, BIM) spielen, da mit grünen Stimuli und Technologie versucht wird, Gebäude effizienter zu gestalten. Die 5D-BIM (drei physische Dimensionen plus Budgetierung und Planung) entwickelt sich zunehmend zu umfassenden Softwarepaketen für das Lebenszyklusmanagement von Gebäuden, ähnlich jenem von Industriegütern. Einer Umfrage von Gartner zufolge setzen 18% der Unternehmen, die das Internet der Dinge (IdD) nutzen, bereits digitale Zwillinge ein, und 70% wollen dies bis Oktober 2021 tun. Folglich dürften 88% der Unternehmen mit IdD-Anwendungen innerhalb eines Jahres digitale Zwillinge implementiert haben.

Gesundheitstechnologie

Eine Ära der Innovation

COVID-19 hat die Innovationen in der Gesundheitstechnologie vorangetrieben und wird den Sektorumsatz von USD 350 Mrd. im Jahr 2019 auf schätzungsweise USD 600 Mrd. im Jahr 2024 in die Höhe treiben, so McKinsey. Durch die Pandemie wurden Biotech-Pioniere wie Moderna oder BioNTech auch der breiteren Öffentlichkeit bekannt. Der unmittelbare Bedarf an einem Impfstoff erlaubte diesen Firmen erstmals einen erfolgreichen Einsatz der mRNA-Impfstofftechnologie. Angesichts der Vielseitigkeit dieser Technologie erachten wir den Erfolg von mRNA-Impfstoffen im Hinblick auf die potenzielle Anwendung der mRNA-Technologie in anderen Therapiebereichen wie der regenerativen Medizin oder personalisierten Krebsimpfstoffen als grossen Sprung nach vorne.

Damit verbunden ist auch die Präzisionsmedizin, die gezielte oder gar patientenspezifische Behandlungen anstrebt. Roche ist ein Vorreiter in dieser neuen Ära personalisierter Gesundheitsversorgung und hat Anfang 2021 einen Bildanalysealgorithmus auf KI-Basis lanciert, mit dem die beste Vorgehensweise bei Brustkrebs ermittelt werden kann. Thermo Fisher Scientific entwickelt Flüssigbiopsien für die Krebserkennung – eine weitere aussichtsreiche Technologie zur Ermittlung kleiner Mengen an Krebszellen und deren Rückständen im Blutkreislauf. Neben dem höheren Komfort für Patienten im Vergleich zu den derzeit verwendeten chirurgischen Biopsien ermöglichen Flüssigbiopsien zudem eine frühere Erkennung von Krebs und eine laufende Überwachung des Krankheitsverlaufs. Da die onkologische Prognose und das langfristige Überleben eines Patienten von einer frühzeitigen Erkennung abhängen, dürfte die Technologie zudem eine deutliche Verbesserung der Behandlungsergebnisse zur Folge haben.

2020 kam es überdies zu wesentlichen Fortschritten im Bereich Bioprinting. So hat etwa 3D Systems die Entwicklung von Bioprinting-Systemen für feste Organgerüste und die Regeneration der menschlichen Lunge wesentlich vorangetrieben. Dies ist ein wichtiger Meilenstein für die Züchtung menschlicher Organe in der Zukunft. Zudem erfordern Erkrankungen wie Diabetes, deren Häufigkeit mit der Alterung der Bevölkerung und ungesunden Lebensstilen weiter zunimmt, pharmazeutische, aber auch technologiebasierte

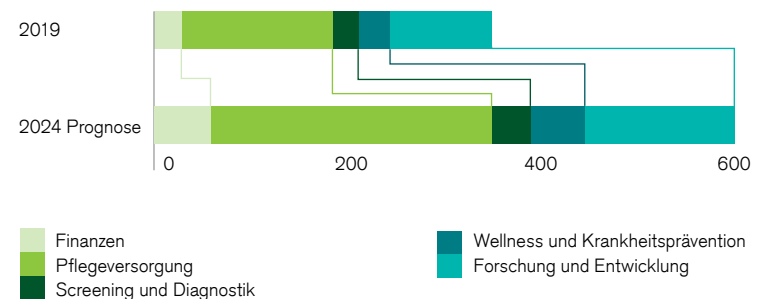
Behandlungsmöglichkeiten. Da Geräte zur laufenden Glukoseüberwachung und Insulinpumpen bereits genutzt werden, scheint eine künstliche Bauchspeicheldrüse in greifbare Nähe gerückt zu sein.

Der Telemedizinsektor hat sich auch 2020 weiter gut entwickelt, wobei Marktführer wie Teladoc oder neue Akteure wie Amwell an Akzeptanz gewinnen. Künftig dürfte dieser Sektor noch zugänglicher sein, da die Einführung von 5G und KI-Chatbots die globale Konnektivität fördert.

Tragbare Geräte kommen im Gesundheitswesen immer häufiger zum Einsatz. Entsprechende personalisierte Geräte oder Apps werden z.B. von grossen Technologiekonzernen wie Amazon, Google und Apple entwickelt. Parallel dazu lancierte Amazon jüngst seine Online-Apothekenplattform, und Alibaba investierte USD 1.3 Mrd. in den Ausbau seines Online-Apothekengeschäfts. Angesichts dieser Entwicklungen stellt sich die Frage, ob Technologiekonzerne irgendwann auch die Gesundheitsbranche dominieren werden.

Gesundes Wachstum

Grösse des globalen Digital-Health-Marktes (in USD Mrd.)



Quelle «Healthtech in the fast lane: What is fueling investor excitement», (McKinsey & Company). Dezember 2020, Credit Suisse



Silver Economy



Lorenzo Biasio

Senior Equity Analyst,
Healthcare

[Follow Lorenzo on LinkedIn](#)

Trotz der überproportionalen Auswirkungen der Pandemie auf ältere Bevölkerungsgruppen wird sich der anhaltende demografische Wandel unseres Erachtens fortsetzen. Im Mittelpunkt unseres Supertrends Silver Economy steht die Prognose, dass sich der Anteil der Senioren an der Weltbevölkerung bis 2050 auf mehr als zwei Milliarden verdoppeln wird. Dies wird für Nachfrage sorgen, aber auch Herausforderungen mit sich bringen, die innovative Lösungen im Gesundheitswesen, bei Versicherungen sowie an den Konsum- und Immobilienmärkten erfordern. Während der Pandemie haben sich mehrere solcher Lösungen und Technologien durchgesetzt und etabliert.

Kernideen

Biopharma-, Medizintechnologie und Life-Science Unternehmen, die innovative Produkte für altersbedingte Erkrankungen anbieten, z.B. Immuntherapien oder Antikörper Wirkstoff Konjugate.



Anbieter und Betreiber von Seniorenwohnungen, Managed Care Organisationen und Telemedizinanbieter, die Patienten die effizienteste Gesundheitsversorgung vermitteln.



Kranken- und Lebensversicherer, private Vermögensberater und Vermögensverwalter mit starker Preissetzungsmacht.



Konsumunternehmen, die den Fokus auf die grundlegenden Bedürfnisse sowie die individuelleren Wünsche der älteren Konsumenten legen, z.B. Tourismusunternehmen, Hersteller von Schönheitsprodukten oder Anbieter von Sehhilfen und Hörgeräten.



3 GESUNDHEIT UND WOHLERGEHEN



8 MENSCHENWÜRDIGE ARBEIT UND WIRTSCHAFT - WACHSTUM



9 INDUSTRIE, INNOVATION UND INFRASTRUKTUR



10 WENIGER UNGLEICHHEITEN



11 NACHHALTIGE STÄDTE UND GEMEINDEN

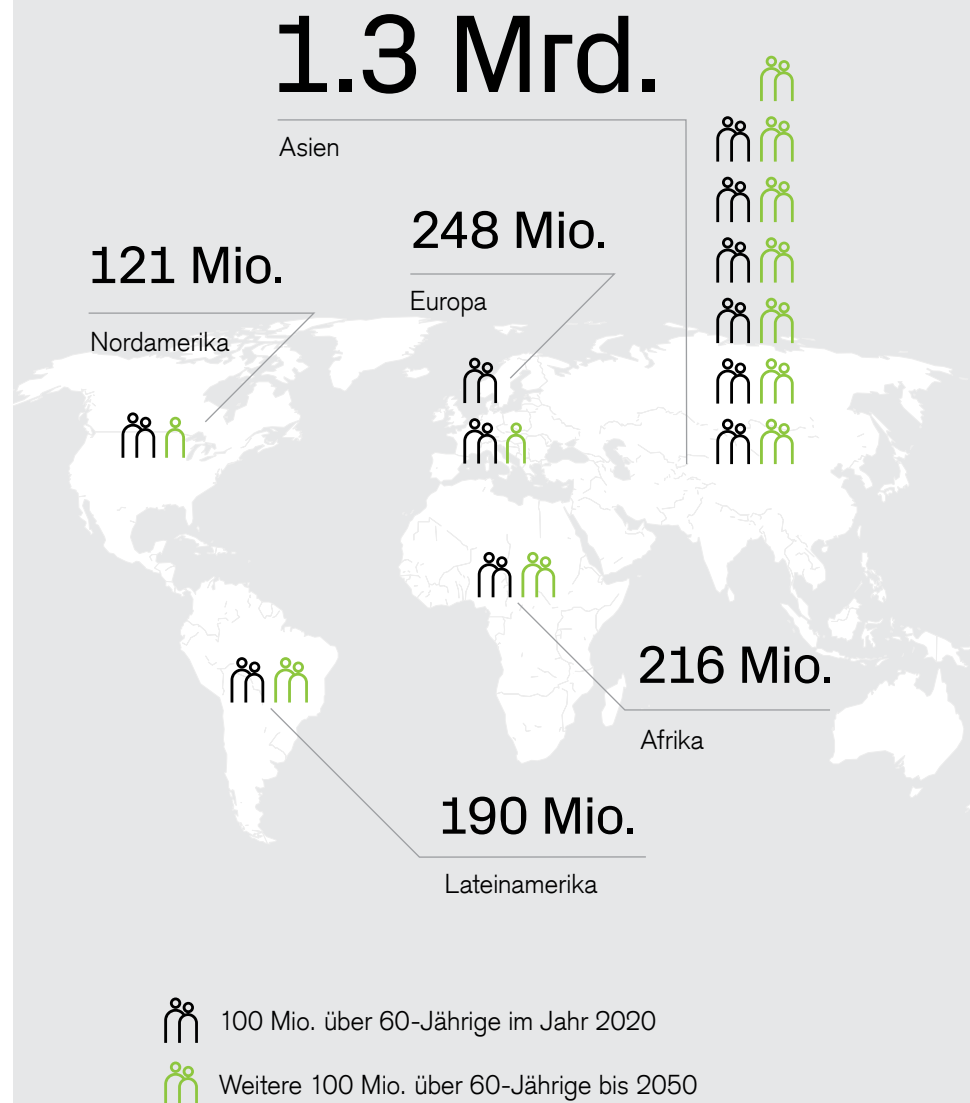


Therapeutik und Geräte

Die Gesundheitsbranche bleibt der am stärksten von der Alterung der Bevölkerung betroffene Sektor. Mit dem Alter steigt die Häufigkeit chronischer Erkrankungen, wobei häufig mehrere Krankheiten gleichzeitig auftreten. Aber echte krankheitsmodifizierende Medikamente für einige der schwersten altersbedingten Krankheiten wie diverse Krebsarten oder Alzheimer sind weiterhin nicht in Sicht. Daher ist die wachsende Zahl von Antikörpertherapien, die eine breitere Entwicklung gezielterer Behandlungsmöglichkeiten bieten, eine willkommene Entwicklung, genauso wie andere biotechnologische Modalitäten. Bei Letzteren handelt es sich vor allem um Nukleinsäuretherapien, Antikörper-Wirkstoff-Konjugate oder Zell- und Gentherapien. Wir glauben, dass der klinische Erfolg von mRNA-Impfstoffen gegen COVID-19 unterstreicht, wie wichtig es ist, kontinuierlich in vielversprechende, aber noch weit von der Kommerzialisierung entfernte Technologien zu investieren. Ausserdem zeigte sich auch, wie schnell eine Technologie zum Mainstream werden kann, wenn die Zeit dafür reif ist. Die mRNA-Technologie ist vielseitig einsetzbar, etwa bei Stoffwechselerkrankungen oder in der regenerativen Medizin. Wir glauben, dass die Branche in den kommenden Jahren auf Innovationskurs bleiben wird, wie sich an den Zulassungszahlen ablesen lässt.

Solche Innovationen sind aber kostenintensiv. Laut Prognosen auf Grundlage der historischen Entwicklung werden die Gesundheitskosten weiter steigen, und das mit einer Rate, die das Wachstum des BIP um mehrere hundert Basispunkte übersteigt. Dies löst eine wichtige Debatte aus und erfordert Lösungen angesichts der demografischen Entwicklungen. Wir denken, dass die Technologie hier für die Prävention, (Früh-)Diagnostik und Behandlung wichtig wird. Krankheiten zu vermeiden, spart immense Kosten. Ferner zeigt die Erfahrung, dass in Fällen, in denen Prävention nicht möglich oder durchführbar ist, eine frühestmögliche Diagnose die Überlebenschancen der Patienten erhöht und in der Regel die Kosten senkt. Und schliesslich wird die Technologie auch Behandlungsmethoden, die der behandelnde Arzt oder der Patient selbst anwenden können, ihren Stempel aufdrücken. Dies zeigt die erste Zulassung einer Smartphone-App, die nur per ärztlicher Verordnung erhältlich ist. Ungeachtet der medizinischen Indikation, des Therapiegebietes oder der Art der Gegenmassnahmen (ob medikamentös oder anderweitig) sind wir der Ansicht, dass der Fokus auf wertsteigernde Innovationen entscheidend ist.

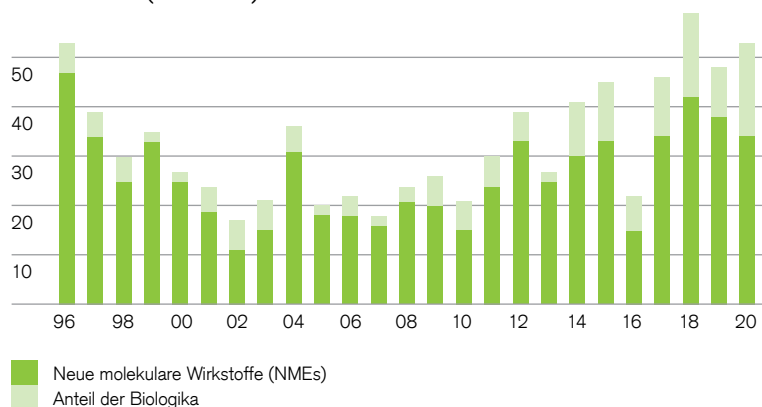
Bevölkerung 60+ bis 2050



Quelle Vereinte Nationen, Abteilung für wirtschaftliche und soziale Angelegenheiten, Division Bevölkerung (2020). World Population Prospects 2020, Onlineausgabe. Rev. 1, Medium Fertility Variant; Credit Suisse

Biopharmaindustrie auf Innovationskurs

US-amerikanische Arzneimittelbehörde FDA; Zulassungen neuer Arzneimittel (in Zahlen)



Quelle FDA, Nature, Credit Suisse

Denn allein dadurch kann die Verhandlungsposition von Pharma-, Biotech- und Medizintechnikunternehmen in einer von steigenden Gesundheitskosten geprägten Welt gestärkt werden. Wir legen den Schwerpunkt daher auf nachweislich innovationsstarke Unternehmen oder solche, die sich auf die genannten Technologien stützen und/oder in ihrer jeweiligen Region Kostenführer sind.

Pflege und Einrichtungen

Seniorenpflege neu denken

Eine alternde Bevölkerung mit altersbedingten Beschwerden und Erkrankungen ist auf ein gezieltes Angebot an Pflegeleistungen und auf Einrichtungen angewiesen. Ältere Menschen leben heute meist gesünder und sind aktiver als vorherige Generationen. Dadurch können sie länger selbstständig leben. Das klassische Konzept des Seniorenheims genügt den unterschiedlichen Ansprüchen der älteren Generation nicht mehr.

Daher kommt Bauträgern sowie Betreibern altersgerechter Wohnkonzepte wie Korian, die mit ihrem integrierten Angebot das gesamte Spektrum von betreuten Wohnanlagen und (Senioren-)Wohngemeinschaften über häusliche Pflege bis hin zu pflegeintensiven Pflegeheimen abdecken, eine entscheidende Rolle zu. Externe Investoren erkennen zwar zunehmend die Investitionslücke. Aber auch die etablierten Anbieter sind unseres Erachtens dank ihrer umfassenden Kenntnisse regionaler gesellschaftlicher Präferenzen, pathologiespezifischer Anforderungen (z.B. im Umgang mit demenzkranken Patienten) und unterschiedlicher Rückerstattungssysteme gut positioniert, um zum lokalen Bedarf passende Versorgungskonzepte und Einrichtungen anzubieten.

Neben der physischen Infrastruktur, und ähnlich wie bei der beschleunigten Einführung neuer Technologien in vielen anderen Bereichen während der Pandemie, ist auch bei der Bereitstellung von Pflege eine stark beschleunigte Digitalisierung zu beobachten. Dies hat unlängst auch das Interesse von Anlegern geweckt. Das Telemedizin-Unternehmen Teladoc verzeichnete 2020 10.6 Mio. Arztbesuche und damit fast dreimal so viel wie im Vorjahr. Dank der offensichtlichen Vorteile in Bezug auf Zeit, Kosten und Bequemlichkeit dürfte das Konsumentenverhalten in diesem Bereich relativ beständig bleiben. Die derzeitigen Nachfragetrends in der Telemedizin werden sich also wohl auch nach der Pandemie fortsetzen.

Diese Rahmenbedingungen eröffnen Telemedizinanbietern aus unserer Sicht eine Reihe interessanter grundlegender Möglichkeiten. Die Telemedizin ist aber auch für andere Unternehmen interessant: Etwa für Managed-Care-Organisationen, die eine wichtige Rolle spielen, wenn es darum geht, Patienten die effektivste Versorgung anzubieten. Sei es über eine Partnerschaft mit einem etablierten Telemedizinanbieter oder eine eigene Einrichtung. Noch ist das Spektrum relativ begrenzt. Weitere technologische Fortschritte auf der diagnostischen Seite sollten aber relativ schnell eine Erweiterung in Richtung komplexerer medizinischer Beratung ermöglichen.

Kranken- und Lebensversicherung

Pandemie rückt Versicherungen in den Fokus

Die Bevölkerungsgruppe, die von COVID-19 am stärksten betroffen ist, sind bekanntlich Senioren. Sie haben nicht nur das grösste Risiko eines schweren Krankheitsverlaufs. Die Pandemie könnte laut dem Internationalen Währungsfonds (IWF) auch mehr Menschen dazu zwingen, angesichts der schlechten Arbeitsmarktlage vorzeitig in den Ruhestand zu gehen. Damit sinkt die Höhe ihrer Rente und steigt das Risiko von Altersarmut. Der IWF sieht in der Pandemie gar eine strukturelle Bedrohung für die Rentensysteme: Invaliditätsansprüche könnten zunehmen und deren Finanzierung könnte unter einer schrumpfenden Lohnbasis und/oder vorübergehenden Senkung der Beitragssätze leiden. Auf der Aktivseite könnte die Volatilität der Finanzmärkte die Bilanzen der Pensionskassen belasten. Zudem könnten umfangreiche staatliche Hilfsmassnahmen die öffentlichen Finanzen weiter unter Druck setzen und staatlich finanzierte oder staatlich garantierte Rentensysteme auf Dauer beeinträchtigen. Diese Trends bestärken uns in der Einschätzung eines wachsenden Bedarfs an privatwirtschaftlichen Vorsorgelösungen.

Bisher hat die Pandemie die privaten Krankenversicherer kaum beeinträchtigt. In den Industrieländern sind die öffentlichen Gesundheitssysteme bereit, den Grossteil der coronabedingten Kosten zu schultern. Wir glauben aber, dass mit der Pandemie das allgemeine Bewusstsein für Gesundheitsrisiken gestiegen ist. Eine Studie des Swiss Re Institute bestätigt dies und verweist auf die steigende Nachfrage nach Online-Krankenversicherungen in China. Dies ist eine Chance für etablierte Lebens- und Krankenversicherer. Dazu müssen sie aber ihre Online-Kapazitäten ausbauen. Insgesamt sehen wir weiteres Wachstumspotenzial für Versicherer in unterversorgten Märkten, insbesondere durch den Online-Vertrieb.

Konsum der Senioren

Vom Stillstand zum Nachholkonsum

Trotz der Herausforderungen in Bezug auf die finanzielle Sicherheit künftiger Seniorengenerationen stellen die älteren Menschen insgesamt eine starke Konsumentengruppe dar. Ihr kommen das im Verlauf des Lebens angesammelte Vermögen sowie Erbschaften vor der

Rente zugute. In den letzten Jahren haben wir mehrfach über die Konsumgewohnheiten älterer Menschen berichtet, die hohe Ausgaben für Körperpflege- und Schönheitsprodukte, Tiernahrung und -bedarf oder Reisen und Erlebnisse umfassen. Während der Pandemie und insbesondere angesichts des erhöhten Risikos für ältere Menschen kam Letzteres nahezu zum Erliegen. Ein nachhaltiger Aufschwung wird Zeit brauchen und von der weiteren Entwicklung der Pandemie abhängen. Dennoch halten wir Seniorenreisen für sehr interessant. Da Senioren aufgrund der Pandemie zu Hause bleiben oder Reisen einschränken mussten, besteht offenbar ein beträchtlicher Nachholbedarf an Reisen, Tourismus und Erlebnissen bei Senioren. Das dürfte ein stark anwachsendes Reisevolumen zur Folge haben, sobald die Beschränkungen aufgehoben werden. Mit dem Fortschreiten der Pandemie geben immer mehr Teilnehmer der Traveler-Sentiment-Umfrage des Beratungsunternehmens Oliver Wyman an, dass sie eher mehr als weniger reisen werden, sobald die Krise überstanden ist. Ebenfalls zur Erholung im Reisesektor beitragen dürften die hohen während der Pandemie angehäuften Ersparnisse.

Abgesehen von Reisen und angesichts der wachsenden Seniorenbevölkerung, insbesondere in Asien (vgl. Infografik auf Seite 55), halten wir es für wichtig, die Konsumpräferenzen dieser demografischen Gruppe in Asien zu kennen. Viele Marken aus den Industrieländern sind zwar in den Schwellenländern nach wie vor begehrt (dies geht aus Quellen wie dem Credit Suisse Emerging Markets Consumer Survey und Präsentationen multinationaler Unternehmen hervor). Wir sind uns aber auch der möglichen Veränderungen des Konsumentenverhaltens bewusst, aus denen Abwärtsrisiken für etablierte Unternehmen resultieren könnten. Wir halten daher nach möglichen Wendepunkten in bestimmten Segmenten und ausgewählten Märkten – wie z.B. die Präferenz für lokale Smartphone-Marken in China – Ausschau, die Marken aus den Schwellenländern ein langfristiges Wachstum bescheren könnten.



Millennials



Julie Saussier

Senior Equity Analyst,
Consumer Goods

[Follow Julie on LinkedIn](#)

COVID-19 hat uns quasi alle zu Millennials gemacht: Einkaufen, Arbeiten und soziale Kontakte – vieles geschieht online. Zudem achten wir mehr auf unsere Gesundheit und sind umweltbewusster geworden. Als Folge hat sich der Digitalisierungstrend stark beschleunigt – auch im Finanzwesen, das einen neuen Fokus dieses Supertrends darstellt. Während der Pandemie war auch ein deutlicher Wandel hin zu mehr Nachhaltigkeit zu beobachten. Wieder einmal sind es die jüngeren Generationen, die hier als Influencer agieren. Sie rücken die Biodiversität ins Rampenlicht und treiben Unternehmen zu mehr Nachhaltigkeit innerhalb ihrer Lieferketten an – ein Trend, den wir neu in unserem Subthema «Grünes Bewusstsein» behandeln.

Kernideen

Unternehmen, die bestrebt sind, die Anforderungen infolge des grünen Bewusstseins der Millennials in Bereichen wie Biodiversitäts- und Klimaschutz, gesunde und nachhaltig produzierte Lebensmittel, nachhaltiger Konsum, nachhaltige Produktion und saubere Energie zu erfüllen.

Digitale Plattformen weltweit, die Bereiche wie Shopping, Werbung, Medien und nun auch die Finanzbranche umwälzen.



Unternehmen, die den Werten der Millennials im Bereich Spass, Gesundheit und Freizeit entsprechen und auf die Schwellenmärkte ausgerichtet sind (globale Marken, nationale chinesische Marken).



Spass, Gesundheit und Freizeit

«Made in China» gewinnt bei jungen Konsumenten an Status

Das Konsumwachstum in den Schwellenländern setzt sich fort. Die Mittelschicht ist der dominierende Konsumgütermarkt, der laut der US-Denkfabrik Brookings Institution ein Drittel der Weltwirtschaft ausmacht. Bis 2030 werden etwa zwei Drittel der weltweiten Mittelschicht in Asien leben¹². Hauptwachstumstreiber ist nach wie vor der chinesische Markt, den internationale Unternehmen in den letzten zehn Jahren mit grossem Erfolg ins Auge gefasst haben. Insbesondere internationale Traditionsmarken mit einem Ruf für Qualität erfreuen sich bei chinesischen Konsumenten grosser Beliebtheit. Der Trend setzt sich auch bei den jüngeren Generationen fort. Starke entsprechende Entwicklungen lassen sich bei Kosmetik, Luxusgütern, Sportbekleidungsmarken und jüngst auch bei Spirituosen- und Biermarken sowie anderen Basiskonsumgüterkategorien beobachten.

Inmitten einer Welle aufkommenden Nationalstolzes bei jungen Chinesen entsteht jedoch ein neuer Trend, der einen entsprechenden Anstieg der Nachfrage nach heimischen Marken nach sich zieht. Anders als früher verfügen diese Marken nun über eine solide Infrastruktur, wie Lieferketten und digitale Fähigkeiten, sowie Online-handels- und Live-Streaming-Plattformen, die ihre rasche Entwicklung begünstigen. Die Konsumenten betrachten diese Marken auch nicht länger als minderwertig im Vergleich zu ausländischen Produkten; im Gegenteil, sie sind stolz auf das Label «Made in China». Diese heimischen Marken sind flexibel, sie passen sich den Präferenzen und Bedürfnissen der chinesischen Konsumenten an. Oft bieten sie bessere Qualität für weniger Geld, obwohl einige Marken nun Kollektionen entwerfen, die sogar teurer sind als ausländische Produkte. Daher haben chinesische Marken in vielen Untersegmenten Marktanteile hinzugewonnen und sind in den letzten Jahren schneller gewachsen als ihre ausländischen Mitbewerber.

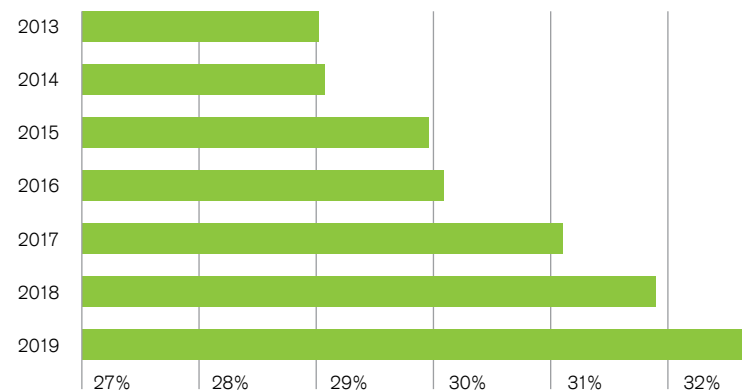
Wir erfassen diesen Trend mit unserem Subthema «Spass, Gesundheit und Freizeit» und behalten verschiedene Untersektoren innerhalb des Konsumsegments im Auge, um jene Marken zu identifizieren, die das grösste langfristige Gewinnpotenzial aufweisen. Besonders attraktiv ist der Markt für Sportbekleidung, der dank der gesundheitsbewussten jüngeren Generation ein rasantes Wachstum erlebt.

Obwohl ausländische Marken den Markt nach wie vor dominieren, werden chinesische Hersteller zunehmend populärer. Auch am Kosmetikmarkt sind die heimischen Marken im Aufwind (wenn auch bisher hauptsächlich am Massenmarktende des Spektrums). Sie überzeugen mit innovativen Produkten, welche die Vorlieben der chinesischen Konsumenten ansprechen.

Der Spirituosenmarkt entwickelt sich ausgehend von einer niedrigen Basis. Wachstumstreiber sind ausländische Qualitätsprodukte sowie hochwertiger Baijiu (chinesischer Schnaps). Am Biermarkt schneiden sowohl in- als auch ausländische Premiummarken gut ab. In der Gastronomie drängen ausländische Quickservice-Systemgastronomieketten auf den Markt, während der traditionelle Hot-Pots-Markt bei den jüngeren Generationen immer beliebter wird. Sowohl in Gross- als auch in Kleinstädten verbreiten sich Hot-Pots-Restaurantketten rasant, einige expandieren sogar in Märkte wie die USA, Grossbritannien oder Singapur. Auch chinesische Spieleentwickler haben sich erfolgreich an ausländischen Märkten etabliert.

Nationale chinesische Marken gewinnen Marktanteile

Farbkosmetika, Würzmittel, Säuglingsnahrung, Hautpflegeprodukte, Snacks, Erfrischungsgetränke und Sportbekleidung usw.



■ Anteil nationaler chinesischer Marken an ausgewählten Konsumkategorien

Quelle: Euromonitor, Credit Suisse

Grünes Bewusstsein

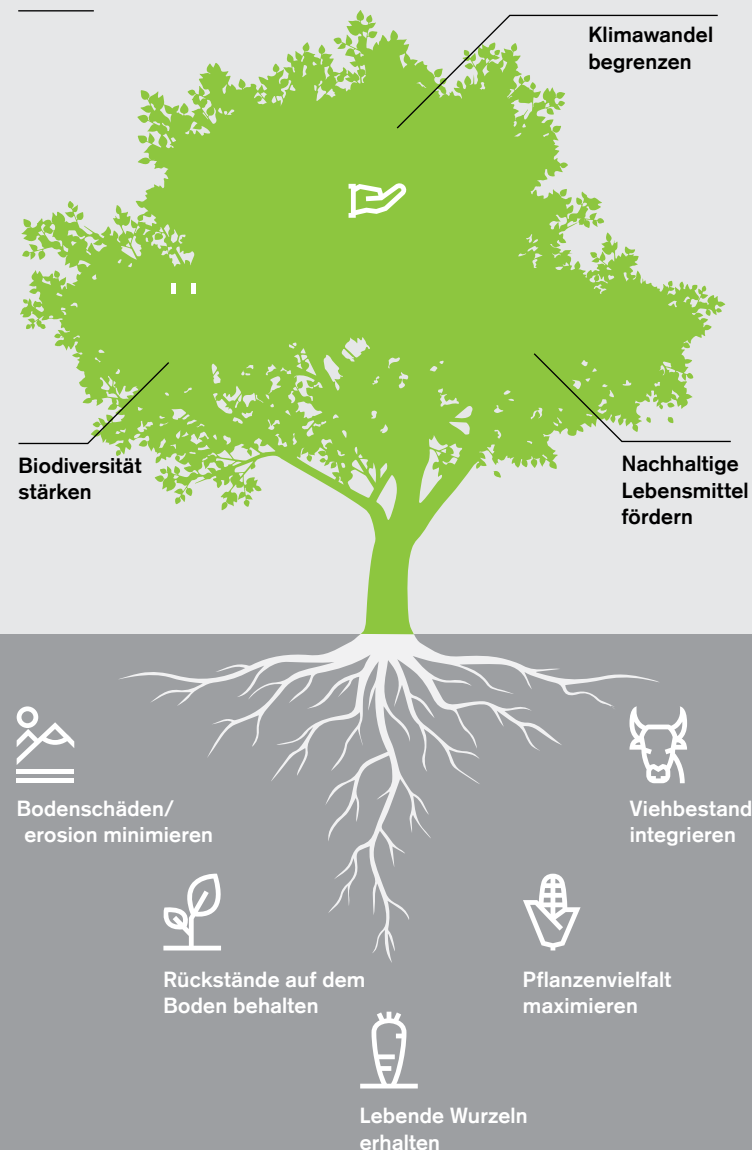
Schutz der Biodiversität

Wir haben unser Subthema «Nachhaltige Unternehmen und Anlagen» in «Grünes Bewusstsein» umbenannt, da wir den Fokus auf Themen richten, welche die jüngeren Generationen beim Nachhaltigkeitsgedanken inspirieren. Während der COVID-19-Krise ist die Nachhaltigkeit der Lebensmittelsysteme in den Vordergrund gerückt, da die Länder zur Eindämmung des Virus neben der Bewegungsfreiheit auch den Güterverkehr einschränkten¹³. Ausserdem erlebte die Welt unmittelbar, wie der Verlust der Biodiversität Bedingungen schaffen kann, die Zoonosen – d.h. die Übertragung einer Krankheit von Tieren auf den Menschen – begünstigen. Biodiversität und regenerative Landwirtschaft sind die neuen Schlagworte, wenn es um nachhaltig produzierte Lebensmittel geht.

Was die Biodiversität betrifft, so fällt laut einem Bericht des Weltbiodiversitätsrates IPBES (Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services) von 2019 das Artensterben heute mindestens zehn- bis einhundertmal höher aus als im Durchschnitt der letzten zehn Millionen Jahre. Etwa eine Million Tier- und Pflanzenarten sind gemäss IPBES vom Aussterben bedroht. Hauptverantwortlich für die Veränderungen in der Natur sind gemäss dem Bericht die Änderungen der Land- und Seennutzung, gefolgt von der direkten Ausbeutung von Organismen, Klimawandel, Umweltverschmutzung und invasiven gebietsfremden Arten.

Biodiversität ist eng mit dem Klimawandel verknüpft, da ein Verlust Ersterer Letzteren beschleunigt. Beispielsweise gingen 2019 viele der Waldbrände im Amazonas auf Brandrodung zurück, wodurch CO₂ in die Atmosphäre freigesetzt und nicht gespeichert wurde¹⁴. Hingegen kann der Schutz der Biodiversität zur Bekämpfung des Klimawandels beitragen¹⁵. Da die Kosten des Biodiversitätsverlusts sichtbar werden, nimmt auch das Bewusstsein hierfür zu, was sich auf die Konsumentscheidungen und Anlagepräferenzen auswirkt¹⁶. Zur Bewältigung dieses wichtigen Anliegens sind aber auch Regierungsmassnahmen vonnöten. Die von der Europäischen Kommission verabschiedete Biodiversitätsstrategie für 2030 der Europäischen Union stellt einen Teil des europäischen Grünen Deals dar und umfasst einen langfristigen Plan zum Schutz der Natur und zur Umkehr der Schäden an Ökosystemen. In den USA dürfte die neue Regierung Biden dem Schutz von Biodiversität ebenfalls einen höheren Stellenwert einräumen.

Kernprinzipien der regenerativen Landwirtschaft



Quelle Credit Suisse

Dies ist eine komplexe Aufgabe, der sich Konsumgüterunternehmen aber bereits annehmen. Sie streben nachhaltigere Lieferketten an, indem sie die Nachverfolgbarkeit steigern, auf Abholzung verzichten und Standards sowie Zertifizierungen umsetzen. Regenerative Landwirtschaft stellt ebenfalls einen Teil der Lösung dar. Ziel der regenerativen Landwirtschaft ist es, die Bodengesundheit zu fördern und dadurch die Pflanzenvielfalt zu steigern. Die Agroforstwirtschaft strebt eine Wiederaufforstung mit Bäumen und Pflanzen in entwaldeten Gebieten an. Die Präzisionslandwirtschaft, bei welcher der Einsatz von Düngemitteln und Pestiziden optimiert wird, verringert zusammen mit der vertikalen Landwirtschaft die Landnutzung. Haupttreiber einer nachhaltigeren Lieferkette ist eine angemessene Vergütung der Bauern.

Digital Natives

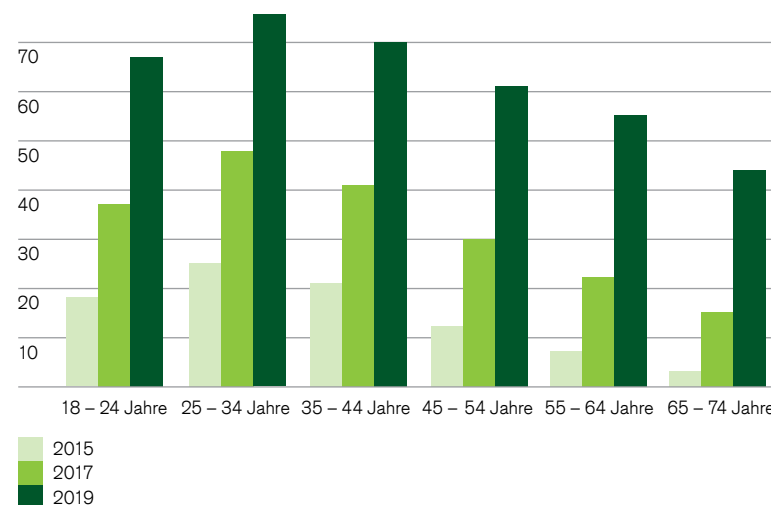
Absehbare Umwälzungen im Banking

Jüngere Generationen schenken Onlinediensten viel Vertrauen. Sie wenden sich von traditionellen Banken ab und geben oftmals dem mobilen Portemonnaie den Vorzug vor Bankkonten und Kreditkarten. Sie wollen benutzerfreundlich und schnell bezahlen und nutzen dafür ihre Smartwatch oder Onlinedienste grosser Internet- oder Zahlungsplattformen. Eine besonders beliebte Funktionalität ist die «Buy now, pay later»-Option, die von vielen FinTech-Konzernen angeboten wird. Dabei werden beim Konsumenten keine Zinsen erhoben, sondern vielmehr Gebühren beim Händler. Junge scheuen sich auch nicht vor Roboterberatern und (sozialen) Handelsplattformen, bei denen die Servicegebühren auf ein Minimum gesenkt sind. Während der COVID-19-bedingten Lockdowns nahm ihre Handelsaktivität über Handelsplattformen sprunghaft zu. Ein weiterer Aspekt, der die jüngeren Generationen abhebt, ist deren Fokus auf ESG-Faktoren (Umwelt, Soziales, Governance) im Anlageumfeld. Nach den Bereichen Shopping, Werbung und Medien könnten sie unseres Erachtens nun auch für Umwälzungen in der Finanzbranche sorgen. Daher müssen Finanzunternehmen ihre Angebote und Dienstleistungen überdenken, um für die jüngeren Generationen relevant zu bleiben. Eine Bank stellt die von ihnen benötigten Dienstleistungen idealerweise in einer übersichtlichen und jederzeit nutzbaren App zur Verfügung. Die Banken von morgen sollten das Leben ihrer Kunden erleichtern, indem sie ihre Dienstleistungen mittels modernster Technologien wie

künstlicher Intelligenz personalisieren. Obschon grosse Technologiekonzerne in den letzten Jahren Bezahldienste entwickelt haben, zögern sie noch, sich am stark regulierten Bankenmarkt in den USA zu engagieren und arbeiten hier daher weiterhin mit Kreditkartenfirmen und Banken zusammen. Dennoch könnten sie künftig ihre Bezahlfunktionen zum Aufbau einer Banking-as-a-Service-Plattform nutzen. Einige ermöglichen ihren Kunden bereits die Überwachung der Ausgaben und Salden über Bankkonten hinweg oder bieten allmählich Bankdienstleistungen in Zusammenarbeit mit traditionellen Kreditinstituten. Die chinesischen Technologiekonzerne sind bereits weiter in den Banking-Bereich vorgedrungen, indem sie ihr Kern-Onlinehandelsgeschäft um Zahlungsdienste, Konsumkredite, Versicherungen, Vermögensverwaltung und Kreditprüfungen ergänzt haben. Dadurch wachsen diese Unternehmen, da sie ihren Kunden einfachere, digitale Interaktionen bieten. Obschon Technologieplattformen viel Vertrauen geniessen und Konsumenten Bankgeschäften mit Technologiefirmen offen gegenüberstehen, ist der Markt nach wie vor im Entstehen begriffen, wodurch sich traditionellen Banken Gelegenheiten bieten, sich entsprechend zu positionieren.

Nutzung von FinTech nach Altersgruppe der Nutzer

In %



Quelle OECD, Credit Suisse

Klimawandel



Daniel Rupli

Head of Single Security Research

[Follow Daniel on LinkedIn](#)

Um die im Pariser Klimaabkommen 2015 festgelegte Verringerung der Treibhausgasemissionen zu verwirklichen, muss die Wirtschaft weltweit deutlich dekarbonisiert werden. Seit wir vor einem Jahr diesen Supertrend einf hrten, haben die Regierungen rund um den Globus eine Reihe von Massnahmen ergriffen, um ihre ehrgeizigen Ziele zu erreichen. Zudem wurden angesichts der COVID-19-Pandemie beispiellose Stimuluspakete verabschiedet, die das Wirtschaftswachstum unterst tzen sollen, und viele globale Infrastrukturprojekte sind auf Nachhaltigkeit ausgerichtet. Die EU gab 2020 weitere Einzelheiten zu ihrem Grnen Deal bekannt, und China will bis 2060 Klimaneutralit t erreichen. Anfang 2021 traten die USA erneut dem Pariser Klimaabkommen bei.

Kernideen

- ☼ Unternehmen, die in erneuerbaren Energien (Wind , Solar , Wasserkraft usw.) und anderen Technologien zur CO₂ freien Stromerzeugung führend sind, und Anbieter von Stromspeichertechnologie.
- 🏠 Energieunternehmen, welche die Treibhausgasemissionen senken und gleichzeitig ihre Dividendenrenditen aufrecht erhalten. Anbieter von Technologien zur Kohlenstoffabscheidung und Unternehmen, die am Ausbau der Kapazitäten für blauen und grünen Wasserstoff beteiligt sind.
- 🚗 Transportunternehmen, die sich zu einer deutlichen CO₂ Reduzierung verpflichtet haben. Automobilhersteller, die Lösungen zur Verringerung des ökologischen Fussabdrucks bieten, wie z.B. Elektrofahrzeuge, nachhaltige Treibstoffe, Wasserstoff oder andere Technologien.
- 🌱 Anbieter von Technologien für eine nachhaltigere Lebensmittelproduktion (z.B. Präzisionslandwirtschaft, vertikale Landwirtschaft, Geneditierung und Landwirtschaft in kontrollierter Umgebung). Fleischverarbeitungsbetriebe mit geringen Treibhausgasemissionen und Anbieter von pflanzenbasierten Lebensmitteln.



Kohlenstofffreie Stromerzeugung

Grün ist das neue Gold

Laut Schätzungen der Internationalen Energieagentur (IEA) dürfte die Stromnachfrage jährlich mit einer stabilen Rate von rund 2% steigen. Gleichzeitig vollzieht sich in der Branche ein Wandel von der traditionellen Stromerzeugung hin zu erneuerbaren Energiequellen, und der Anteil der Solar- und Windenergie an der Gesamtproduktion wird in weniger als 20 Jahren wahrscheinlich rund 40% erreichen. Die vorher beschriebene aktuelle Entwicklung in den USA, China und der EU hat diesen Wandel und den Ausbau der Kapazitäten für erneuerbare Energien nicht nur untermauert, sondern könnte die Nachfrage nach sauberem Strom sogar noch beschleunigen. Aufgrund der Nutzung von Wasserstoff, des Heizbedarfs und gewerblicher Anwendungen, die nicht nur die Elektrifizierung der Mobilität betreffen, könnte die Nachfrage über das Jahr 2030 hinaus deutlich stärker als um die angestrebten 2% wachsen.

Laut dem Renewables Outlook 2020 der IEA dürfte die Verwendung von Photovoltaikanlagen massiv ausgebaut werden. Die Studie geht davon aus, dass die Nutzung von Solarenergie in den nächsten zehn Jahren jährlich um 13% wächst. Mit Blick auf die Stromerzeugungskapazitäten dürften Solaranlagen im Jahr 2023 die Stromerzeugung aus Erdgas überholen und im folgenden Jahr auch die Kohleverstromung. Die politische Unterstützung und die rekordtiefen Zinsen beflügeln die Investitionen, und die Produktionskosten dürften weiter sinken. Den wichtigsten Impulsgeber für ein solides Wachstum der Solarenergiebranche bilden unseres Erachtens die vorteilhafte Gesetzgebung und staatliche Unterstützung, etwa in den USA, der EU, China und Indien.

Die Stromerzeugung aus Windenergie hat weiter zugenommen, und die globalen Windkraftkapazitäten werden durch Offshore- und Onshore-Projekte ausgebaut. In ihrem Basisszenario erwartet die IEA in den nächsten fünf Jahren einen Ausbau der Windkraftkapazitäten um rund 65 Gigawatt (GW); im günstigsten Fall hält die Agentur einen Anstieg um bis zu 100 GW pro Jahr für möglich. Hier spielt China eine wichtige Rolle, insbesondere im Hinblick auf die Onshore-Kapazitäten.

Die Öl- und Gaskonzerne setzen ihre Übergangsstrategien weiter um, insbesondere in Europa. Viele Unternehmen kündigen dabei eine drastischere Senkung der CO₂-Emissionen an oder bekennen sich sogar zum Ziel der CO₂-Neutralität. Die Preise von Produktionsanlagen für erneuerbare Energie sind deutlich gestiegen, da sich die Vorreiter der Energiewende im Öl- und Gassektor, die ihre ehrgeizigen CO₂-Reduktionsziele erreichen müssen, jetzt auch an den Bieterverfahren beteiligen, insbesondere bei Auktionen für Offshore-Windparks. Zwar wird inzwischen debattiert, ob sich bei den Preisen der Anlagen für bestimmte erneuerbare Energien bereits eine Blase gebildet hat, doch unseres Erachtens beschleunigt diese Entwicklung auch die Investitionen in Kapazitäten für erneuerbare Energie.

Der Ausbau der Produktionskapazitäten ist ein viel diskutiertes Thema, doch über die Stromnetze wird bisher nur wenig gesprochen. Unserer Ansicht nach bietet die Energiewende Anlegern langfristig erhebliche Chancen, da die Stromnetze aufgrund der Dezentralisierung, der stärker schwankenden Netzauslastung und der sich wandelnden Kundennachfrage komplexer werden. Daher investieren die Energieversorger verstärkt sowohl in die Stromerzeugung als auch in die Stromnetze. Basierend auf den neuesten Daten der IEA gehen wir davon aus, dass sich die jährlichen Investitionen in Stromnetze in den nächsten zwanzig Jahren auf über USD 800 Mrd. verdreifachen werden.

Extreme Wetterbedingungen werden uns auch künftig begleiten, und die eingefrorenen Windturbinen im Süden der USA im vergangenen Winter sowie die Waldbrände und Probleme beim Strommanagement in Kalifornien im Jahr 2020 haben gezeigt, dass Netzstabilität bei der Nutzung erneuerbarer Energien unabdingbar ist. In der aktuellen Übergangsphase werden fossile Brennstoffe unserer Meinung nach ein wesentlicher Bestandteil der Stromerzeugung bleiben, ihr CO₂-Fussabdruck dürfte sich jedoch unter anderem dank Technologien zur Kohlenstoffabscheidung verringern.

Angesichts der staatlichen Unterstützung und der Netto-null-Strategien dürfte sich neben der Stromerzeugung auch die Dynamik am Markt für grünen und blauen Wasserstoff als wichtiger Wachstumsmotor erweisen. Weltweit haben Energieversorger in den letzten Monaten mehrere Projekte angekündigt, um ihr Engagement in der Wasserstoffproduktion zu verstärken und dabei Marktanteile zu gewinnen.

Auch die Stromspeicherung bleibt ein wichtiges Thema. Laut einem Bericht der IEA aus dem Jahr 2020 ist das jährliche Installationsvolumen von Energiespeichertechnologien jedoch 2019 erstmals seit fast zehn Jahren gegenüber dem Vorjahr gefallen. Dies war auf die Unsicherheit am wichtigen koreanischen Markt sowie die «schwache Aktivität» in Europa und den USA zurückzuführen und unterstreicht nach Ansicht der IEA die Anfälligkeit des Wachstums bei diesen Technologien, die stark von politischen Interventionen abhängen.

Die Kapazitätsentwicklung bleibt ein Problem: 2019 wurden Energiespeicheranlagen im Umfang von lediglich 3.0 GW installiert. Die grösste Herausforderung besteht darin, dass Energiespeicher als Anlagen zur Stromerzeugung gelten, sodass die Betreiber von Stromübertragungs- und -verteilungsnetzen in vielen Märkten keine Speicheranlagen besitzen dürfen. Dies bildet ein Hindernis für die verzögerte Übertragung und Verteilung – eine der wertvollsten Anwendungen für Energiespeicher.

Pioniere des Wandels der Öl- und Gasindustrie

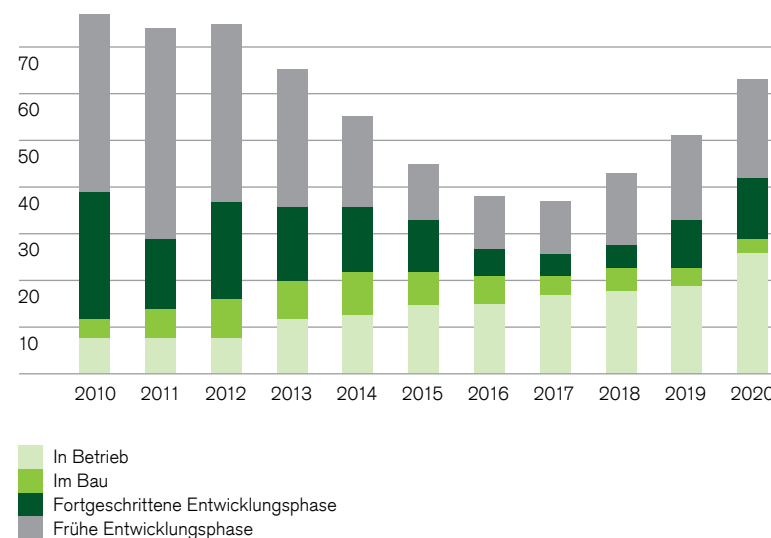
Kurzfristig sehen wir das grösste Potenzial bei Investitionen in erneuerbare Energien wie Wind- und Solarenergieprojekte, die sich bereits in der Planungsphase befinden und daher mit Blick auf die Energiewende rasche Fortschritte erlauben. Auf längere Sicht werden jedoch neue Technologien mit einem Horizont von mehreren Jahrzehnten, wie die Abscheidung von Wasserstoff und Kohlenstoff sowie die Nutzung und Speicherung von CO₂, entscheidend dazu beitragen, die angestrebte Emissionsreduzierung zu erreichen.

Die Kosten für die Branche bleiben zwar sehr hoch, doch wir sind überzeugt, dass die staatliche Unterstützung zunehmen wird. Laut einem IEA-Bericht über die CO₂-Abscheidung, -Nutzung und -Speicherung (CCUS) wird das Interesse an diesen Technologien rapide steigen. Im Jahr 2020 haben Regierungen und Unternehmen CCUS-Investitionen im Umfang von mehr als USD 4 Mrd. zugesagt, und diese Entwicklung dürfte sich gemäss der IEA fortsetzen. Zudem stehen Projekte im Wert von fast USD 30 Mrd. kurz vor einer

endgültigen Investitionsentscheidung. Dieses Volumen verdeutlicht, dass CCUS der nächste grosse Trend der Energiewende werden könnte. Neben Stromerzeugern und Öltraffinerien ist der Materialsektor der wichtigste Nutzer von Öl und Gas (zusätzlich zu Kohle) und weist daher einen negativen ökologischen Fussabdruck auf. Allein die Chemieindustrie ist für rund 15% der globalen Öl- und fast 10% der globalen Gasnachfrage verantwortlich. Innerhalb der Produktionsprozesse der Branche sind Treibhausgasemissionen unvermeidlich, und nach Ansicht vieler Experten ist CCUS als einzige Technologie in der Lage, beispielsweise das Emissionsniveau der Zementproduktion deutlich zu reduzieren. Im nachhaltigen Entwicklungsszenario der IEA, das Netto-null-Emissionen bis 2070 anstrebt, stammt der besonders leicht zu realisierende Teil der Absenkung der CO₂-Emissionen in den nächsten zehn Jahren aus den bereits bestehenden CCUS-Anlagen. CCUS und Elektrolyse sind die beiden Hauptkomponenten für die Produktion von «sauberem» Wasserstoff und bilden damit eine wichtige Säule der Übergangsstrategie für die nächsten Jahre.

CCUS-Anlagen in Betrieb, Bau und Entwicklung

Anzahl der Anlagen



Quelle IEA, Global CCS Institute (2020), Credit Suisse

Nach der CO₂-Abscheidung wird eine angemessene Transport- und Speicherinfrastruktur benötigt, was den Bau von CCUS-Hubs voraussetzt. Derzeit sind weltweit mindestens zwölf CCUS-Hubs geplant, unter anderem in Europa, Australien und den USA. Der US-amerikanische Hub gilt als am weitesten fortgeschritten, und US-Präsident Joe Biden hat zugesagt, die Entwicklung und den Einsatz der Technologie zur CO₂-Abscheidung im Rahmen seiner Agenda für die Energiewende voranzutreiben. Doch auch China halten wir in den nächsten Jahren für einen potenziellen Kandidaten, da das Land zu den grössten CO₂-Emittenten der Welt gehört.

Nachhaltiger Verkehr

China lädt auf

Die lang erwartete Trendwende am Markt für Elektrofahrzeuge ist endlich eingetreten: 2020 stieg der Absatz gegenüber dem Vorjahr weltweit um 33% und liess damit den globalen Absatztrend bei Leichtfahrzeugen (–16% im Vergleich zum Vorjahr) deutlich hinter sich. Der kometenhafte Anstieg der Aktienkurse einiger reiner Elektrofahrzeughersteller hat jüngst dazu geführt, dass neue Anbieter deutlich höhere Unternehmensbewertungen aufweisen als traditionelle Automobilunternehmen. Dies hatte einen positiven Effekt für andere Unternehmen der Elektrofahrzeugbranche zur Folge, von denen einige einen Börsengang über eine Special Purpose Acquisition Company (SPAC) anstreben. Wir halten die Euphorie im Hinblick auf reine Elektroautohersteller nicht für völlig unberechtigt. Wir gehen davon aus, dass der Anteil der Elektroautos am jährlichen Fahrzeugabsatz weltweit von 4% im Jahr 2020 auf 27% im Jahr 2030 steigen wird. Allerdings unterschied der Markt im Jahr 2020 zwischen jenen Anbietern, die ohne Altlasten bereits Elektrofahrzeuge herstellen, und dem Rest der Branche. Ein Vorreiter wie Tesla verfügt über starke Wettbewerbs- und Kapitalkostenvorteile. Wir sind jedoch der Ansicht, dass verschiedene bestehende Automobilkonzerne bestens für den Kampf um Marktanteile bei Elektroautos gerüstet sind.

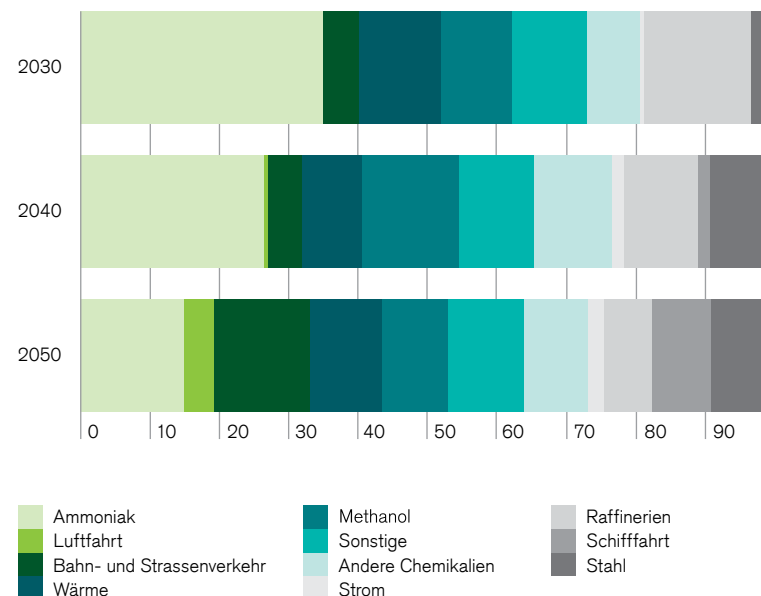
Europa ist bei der Energiewende führend, und die jüngsten Ankündigungen haben den bestehenden Trend noch beschleunigt. Die traditionellen europäischen Autohersteller befinden sich daher in einer erstklassigen Position, um den Übergang zu Elektrofahrzeugen

anzuführen. Chinas Automobilindustrie erhält jedoch erhebliche staatliche Unterstützung, um gleiche Wettbewerbsbedingungen für chinesische Unternehmen zu schaffen, die bei der Herstellung von Fahrzeugen mit Verbrennungsmotor in der Vergangenheit zurückgeblieben sind.

Dadurch erreichte die Branche in den vergangenen zehn Jahren eine aussergewöhnliche jährliche Wachstumsrate (CAGR) von 80%, und dank der kürzlich angekündigten Strategie Chinas, die Emissionen bis 2060 auf netto null zu reduzieren, halten wir eine Fortsetzung dieser Dynamik für möglich. Und schliesslich dürften auch die USA, die für ihre traditionelle Automobilproduktion bekannt sind, einen Elektrofahrzeug-Boom erleben, da Joe Biden den Fokus auf die Bekämpfung des Klimawandels und die CO₂-Reduktion legt.

Globaler Wasserstoffbedarf nach Endnutzung, 2030 – 2050

Anteil an der Gesamtnachfrage nach Wasserstoff (in %)



Quelle Wood Mackenzie, Credit Suisse

Mit Blick auf die Automobilhersteller sollte nicht vergessen werden, dass auch die Lieferketten zahlreicher anderer Branchen vom Boom bei Elektrofahrzeugen profitieren. Dazu zählen die Hersteller von Rohstoffen für Batterien, Batteriehersteller und ihre Zulieferer sowie Technologieunternehmen.

Kurzfristig rechnen wir damit, dass der Elektrofahrzeug-Boom den Individualverkehr klar dominieren wird. Langfristig (in mehr als zehn Jahren) dürfte sich jedoch Wasserstoff zu einer weiteren Alternative entwickeln, um die Reduktionsziele für die CO₂-Emissionen weltweit zu erfüllen. Zudem ist Wasserstoff als Treibstoff effizienter als das Aufladen einer Batterie und dürfte daher mehr Möglichkeiten für den Schwerlastverkehr bieten. Wir gehen davon aus, dass er vor allem in öffentlichen Verkehrsmitteln, im Schienen- und Schwerlastverkehr, aber auch in Privatautos eingesetzt wird. Die Wasserstofftechnologie, einschliesslich des Betriebs von Brennstoffzellen durch gasförmigen oder flüssigen Wasserstoff, bietet ein grosses Potenzial zur Verbesserung der Ökobilanz von Privat- und Nutzfahrzeugen. Während sich Elektrofahrzeuge besser für kurze Fahrten in Ballungsgebieten eignen, gilt Wasserstoff als leichter anwendbare und kostengünstigere Alternative im Fernverkehr. Es wird erwartet, dass der Anteil von Brennstoffzellenfahrzeugen am Elektrofahrzeugmarkt bis zum Ende dieses Jahrzehnts einen niedrigen einstelligen Prozentsatz erreicht. Dank Effizienzsteigerungen und der stärkeren Produktion von blauem und grünem Wasserstoff könnte ihr Marktanteil anschliessend jedoch deutlich steigen. Unserer Ansicht nach wird China bei Wasserstofffahrzeugen eine klare Führungsposition einnehmen und aufgrund seiner Netto-null-Emissionsstrategie in den kommenden Jahrzehnten den Wachstumsmotor des Sektors darstellen.

Landwirtschaft und Nahrung

Lebensmittel nicht verschwenden

Laut dem Weltklimarat der Vereinten Nationen (IPCC) ist das globale Lebensmittelsystem aufgrund der Bodennutzung und Viehzucht für 25% – 30% der globalen Treibhausgasemissionen verantwortlich. Die Nachfrage nach Lebensmitteln wird weiter wachsen, denn 2050 wird die Welt Berechnungen der Vereinten Nationen zufolge von 9.8 Milliarden und 2100 von 11.2 Milliarden Menschen bevölkert.

Daher muss die Agrarbranche durch technologische Innovationen wie Smart Farming, vertikale oder Präzisionslandwirtschaft effizienter werden. Zudem sehen wir Chancen bei Düngemittelunternehmen, die den CO₂-Fussabdruck ihrer Produktion verbessern und Pflanzen und Saatgut besser an den Klimawandel anpassen können. Doch eine nachhaltige Lebensmittelproduktion geht über die Technologie hinaus und beginnt beim Endkonsumenten. Eine Ernährungsumstellung auf weniger oder andere tierische Produkte kann den ökologischen Fussabdruck wesentlich verbessern. Die Lebensmittelverschwendung sollte mit Blick auf den Klimawandel nicht unterschätzt werden. Nach Schätzungen der Ernährungs- und Landwirtschaftsorganisation der Vereinten Nationen (FAO) landet ein Drittel der weltweiten Lebensmittel im Abfall. Die Lebensmittelverschwendung hat viele Ursachen, etwa ineffiziente Lieferketten und fehlende Infrastruktur in Entwicklungsländern sowie die Gewohnheiten und Präferenzen der Konsumenten in den Industrieländern. Nach Angaben der FAO verursachen Lebensmittelverluste und -abfälle Treibhausgasemissionen im Umfang von 4.4 Gigatonnen – dies entspricht 8% der Gesamtemissionen. Wäre die Lebensmittelverschwendung eine Nation, wäre sie laut der FAO nach China und den USA der drittgrösste Emittent von Treibhausgasen. Einen Ansatzpunkt zur Lösung dieses Problems bietet der Lebensmitteldetailhandel, der zwar nur für 2% der Verschwendung direkt verantwortlich ist, jedoch durch seine geballte Marktmacht und seine Handelspraktiken einen Grossteil der Abfälle in der Lieferkette verursacht. Es bestehen zahlreiche Möglichkeiten, diese Verschwendung einzudämmen.

Auch Entsorgungsunternehmen spielen eine Rolle, da sie Lebensmittelabfälle als Ressourcen für andere gewerbliche Zwecke nutzen können. Sie können diese Ressourcen wiederverwerten, als Energiequelle nutzen und erneut der Produktion von Lebensmitteln zuführen. So stellen sie sicher, dass Lebensmittelabfälle nicht auf Deponien verrotten und dabei Treibhausgase freisetzen.

Literatur

Besorgte Gesellschaften

- ¹ The Sustainable Development Goals Report, (United Nations, 2020).
- ² How have health spending and utilization changed during the coronavirus pandemic?, (Peterson-KFF, 2021).
- ³ Education during COVID-19 and beyond, (United Nations Sustainable Development Group, 2020).
- ⁴ As more go hungry and malnutrition persists, achieving Zero Hunger by 2030 in doubt, UN report warns, (World Health Organization, 2020).
- ⁵ Obesity and overweight, (World Health Organization, 2020).
- ⁶ Who will Bear the Brunt of Lockdown Policies? Evidence from Tele-workability Measures Across Countries, (International Monetary Fund, 2020).
- ⁷ Kindred SORT AI Robots Pick 100 Million Lifetime Units, (Kindred, 2020).
- ⁸ Human Capital as an Asset: An Accounting Framework to Reset the Value of Talent in the New World of Work, (World Economic Forum, 2020).
- ⁹ Johnson Controls, 2021.
- ¹⁰ Earthquake, Tsunami, Meltdown – The Triple Disaster's Impact on Japan, Impact on the World, (Brookings, 2013).
- ¹¹ Bio Plus X: Arms Control and the Convergence of Biology and Emerging Technologies, (Stockholm International Peace Research Institute, 2019).

Millennials

- ¹² Who will drive consumer spending in the next decade?, (OECD Development Matters, 2018).
- ¹³ To counter the COVID-19 recession, we need to invest in food systems, (World Economic Forum, 2020).
- ¹⁴ See how much of the Amazon is burning, how it compares to other years, (National Geographic, 2019).
- ¹⁵ Biodiversity and Climate Change (European Commission).
- ¹⁶ Unearthing investor action on biodiversity, (Credit Suisse, 2021).

Disclaimer

Risikowarnung

Jede Anlage ist mit Risiken verbunden, insbesondere in Bezug auf Wert- und Renditeschwankungen. Sind Anlagen in einer anderen Währung als Ihrer Basiswährung denominiert, können Wechselkursschwankungen den Wert, den Kurs oder die Rendite nachteilig beeinflussen. Informationen zu den mit Anlagen in die hierin behandelten Wertpapiere verbundenen Risiken finden Sie unter folgender Adresse: <https://investment.credit-suisse.com/gr/riskdisclosure/>

Dieser Bericht kann Informationen über Anlagen, die mit besonderen Risiken verbunden sind, enthalten. Bevor Sie eine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieses Berichts treffen, sollten Sie sich durch Ihren unabhängigen Anlageberater bezüglich notwendiger Erläuterungen zum Inhalt dieses Berichts beraten lassen. Zusätzliche Informationen erhalten Sie ausserdem in der Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten», die Sie bei der Schweizerischen Bankiervereinigung erhalten.

Vergangene Wertentwicklung ist kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung kann durch Provisionen, Gebühren oder andere Kosten sowie durch Wechselkursschwankungen beeinflusst werden.

Finanzmarktrisiken

Historische Renditen und Finanzmarktszenarien sind keine zuverlässigen Indikatoren für zukünftige Ergebnisse. Angegebene Kurse und Werte von Anlagen sowie etwaige auflaufende Renditen könnten sinken, steigen oder schwanken. Sie sollten, soweit Sie eine Beratung für erforderlich halten, Berater konsultieren, die Sie bei dieser Entscheidung unterstützen. Anlagen werden möglicherweise nicht öffentlich oder nur an einem eingeschränkten Sekundärmarkt gehandelt. Ist ein Sekundärmarkt vorhanden, kann der Kurs, zu dem die Anlagen an diesem Markt gehandelt werden, oder die Liquidität bzw. Illiquidität des Marktes nicht vorhergesagt werden.

Schwellenmärkte

In Fällen, in denen sich dieser Bericht auf Schwellenmärkte bezieht, weisen wir Sie darauf hin, dass mit Anlagen und Transaktionen in verschiedenen Anlagekategorien von oder in Zusammenhang oder Verbindung mit Emittenten und Schuldern, die in Schwellenländern gegründet, stationiert oder hauptsächlich geschäftlich tätig sind, Unsicherheiten und Risiken verbunden sind. Anlagen im Zusammenhang mit Schwellenländern können als spekulativ betrachtet werden; ihre Kurse neigen zu einer weit höheren Volatilität als die der stärker entwickelten Länder der Welt. Anlagen in Schwellenmärkten sollten nur von versierten Anlegern oder von erfahrenen Fachleuten getätigt werden, die über eigenständiges Wissen über die betreffenden Märkte sowie die Kompetenz verfügen, die verschiedenen Risiken, die solche Anlagen bergen, zu berücksichtigen und abzuwägen und ausreichende finanzielle Ressourcen zur Verfügung haben, um die erheblichen Risiken des Ausfalls solcher Anlagen zu tragen. Es liegt in Ihrer Verantwortung, die Risiken, die sich aus Anlagen in Schwellenmärkten ergeben, und Ihre Portfolio-Strukturierung zu steuern. Bezüglich der unterschiedlichen Risiken und Faktoren, die es bei Anlagen in Schwellenmärkten zu berücksichtigen gilt, sollten Sie sich von Ihren eigenen Beratern beraten lassen.

Alternative Anlagen

Hedge-Fonds unterliegen nicht den zahlreichen Bestimmungen zum Schutz von Anlegern, die für regulierte und zugelassene gemeinsame Anlagen gelten; Hedge-Fonds-Manager sind weitgehend unreguliert. Hedge-Fonds sind nicht auf eine bestimmte Zurückhaltung bei Anlagen oder Handelsstrategie beschränkt und versuchen, in den unterschiedlichsten Märkten Gewinne zu erzielen, indem sie auf Fremdfinanzierung, Derivate und komplexe, spekulative Anlagestrategien setzen, die das Risiko eines Anlageausfalls erhöhen können. Rohstofftransaktionen bergen ein hohes Risiko, einschliesslich Totalverlust und sind für viele Privatanleger möglicherweise ungeeignet. Die Performance dieser Anlagen hängt von unvorhersehbaren Faktoren ab, etwa Naturkatastrophen, Klimaeinflüssen, Transportkapazitäten, politischen Unruhen, saisonalen Schwankungen und starken Einflüssen aufgrund von Fortschreibungen, insbesondere bei Futures und Indizes. Anleger in Immobilien sind Liquiditäts-, Fremdwährungs- und anderen Risiken ausgesetzt, einschliesslich konjunktureller Risiken, Vermietungsrisiken und solcher, die sich aus den Gegebenheiten des lokalen Marktes, der Umwelt und Änderungen der Gesetzeslage ergeben.

Private Equity

Private Equity (hiernach «PE») bezeichnet private Investitionen in das Eigenkapital nicht börsennotierter Unternehmen. Diese Anlagen sind komplex, meistens illiquide und langfristig. Investitionen in einen PE-Fonds sind in der Regel mit einem hohen finanziellen und/oder geschäftlichen Risiko verbunden. Anlagen in PE-Fonds sind nicht kapitalgeschützt oder garantiert. Die Investoren müssen ihre Kapitalnachschusspflicht über lange Zeiträume erfüllen. Wenn sie dies nicht tun, verfällt möglicherweise ihr gesamtes Kapital oder ein Teil davon, sie verzichten auf künftige Erträge oder Gewinne aus Anlagen, die vor dem Ausfall getätigt wurden, und verlieren unter anderem das Recht, sich an künftigen Investitionen zu beteiligen, oder sind gezwungen, ihre Anlagen zu einem sehr niedrigen Preis zu verkaufen, der deutlich unter den Bewertungen am Sekundärmarkt liegt. Unternehmen oder Fonds können hochverschuldet sein und deshalb anfälliger auf ungünstige geschäftliche und/oder finanzielle Entwicklungen oder Wirtschaftsfaktoren reagieren. Diese Investitionen können einem intensiven Wettbewerb, sich ändernden Geschäfts- bzw. Wirtschaftsbedingungen oder sonstigen Entwicklungen ausgesetzt sein, die ihre Wertentwicklung ungünstig beeinflussen.

Zins- und Ausfallrisiken

Die Werthaltigkeit einer Anleihe hängt von der Bonität des Emittenten bzw. des Garanten ab und kann sich während der Laufzeit der Anleihe ändern. Bei Insolvenz des Emittenten und/oder Garanten der Anleihe ist die Anleihe oder der aus der Anleihe resultierende Ertrag nicht garantiert und Sie erhalten die ursprüngliche Anlage möglicherweise nicht oder nur teilweise zurück.

Allgemeiner Haftungsausschluss/Wichtige Information

Die Informationen in diesen Unterlagen dienen Werbezwecken. Es handelt sich nicht um Investment Research.

Der vorliegende Bericht ist nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch natürliche oder juristische Personen bestimmt, die Bürger eines Landes sind oder in einem Land ihren Wohnsitz bzw. ihren Gesellschaftssitz haben, in dem die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung dieser Informationen geltende Gesetze oder Vorschriften verletzen würde oder in dem CS Registrierungs- oder Zulassungspflichten erfüllen müsste.

In diesem Bericht bezieht sich CS auf die Schweizer Bank Credit Suisse AG, ihre Tochter- und verbundenen Unternehmen. Weitere Informationen über die Organisationsstruktur finden sich unter dem folgenden Link: <https://www.credit-suisse.com>

KEINE VERBREITUNG, AUFFORDERUNG ODER BERATUNG:

Diese Publikation dient ausschliesslich zur Information und Veranschaulichung sowie zur Nutzung durch Sie. Sie ist weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertchriften oder anderen Finanzinstrumenten. Alle Informationen, auch Tatsachen, Meinungen oder Zitate, sind unter Umständen gekürzt oder zusammengefasst und beziehen sich auf den Stand am Tag der Erstellung des Dokuments. Bei den in diesem Bericht enthaltenen Informationen handelt es sich lediglich um allgemeine Marktkommentare und in keiner Weise um eine Form von reguliertem Investment-Research, Finanzberatung bzw. Rechts-, Steuer- oder andere regulierte Finanzdienstleistungen. Den finanziellen Zielen, Verhältnissen und Bedürfnissen einzelner Personen wird keine Rechnung getragen. Diese müssen indes berücksichtigt werden, bevor eine Anlageentscheidung getroffen wird. Bevor Sie eine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieses Berichts treffen, sollten Sie sich durch Ihren unabhängigen Anlageberater bezüglich notwendiger Erläuterungen zum Inhalt dieses Berichts beraten lassen. Dieser Bericht bringt lediglich die Einschätzungen

und Meinungen der CS zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments zum Ausdruck und bezieht sich nicht auf das Datum, an dem Sie die Informationen erhalten oder darauf zugreifen. In diesem Bericht enthaltene Einschätzungen und Ansichten können sich von den durch andere CS-Departments geäusserten unterscheiden und können sich jederzeit ohne Ankündigung oder die Verpflichtung zur Aktualisierung ändern. Die CS ist nicht verpflichtet sicherzustellen, dass solche Aktualisierungen zu Ihrer Kenntnis gelangen. **PROGNOSEN & SCHÄTZUNGEN:** Vergangene Wertentwicklungen sollten weder als Hinweis noch als Garantie für zukünftige Ergebnisse aufgefasst werden, noch besteht eine ausdrückliche oder implizierte Gewährleistung für künftige Wertentwicklungen. Soweit dieser Bericht Aussagen über künftige Wertentwicklungen enthält, sind diese Aussagen zukunftsgerichtet und bergen daher diverse Risiken und Ungewissheiten. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Sämtliche hierin erwähnten Bewertungen unterliegen den CS-Richtlinien und -Verfahren zur Bewertung. **KONFLIKTE:** Die CS behält sich das Recht vor, alle in dieser Publikation unter Umständen enthaltenen Fehler zu korrigieren. Die CS, ihre verbundenen Unternehmen und/oder deren Mitarbeitende halten möglicherweise Positionen oder Bestände, haben andere materielle Interessen oder tätigen Geschäfte mit hierin erwähnten Wertschriften oder Optionen auf diese Wertschriften oder tätigen andere damit verbundene Anlagen und steigern oder verringern diese Anlagen von Zeit zu Zeit. Die CS bietet den hierin erwähnten Unternehmen oder Emittenten möglicherweise in erheblichem Umfang Beratungs- oder Anlagendienstleistungen in Bezug auf die in dieser Publikation aufgeführten Anlagen oder damit verbundene Anlagen oder hat dies in den vergangenen zwölf Monaten getan. Einige hierin aufgeführte Anlagen werden von einem Unternehmen der CS oder einem mit der CS verbundenen Unternehmen angeboten oder die CS ist der einzige Market Maker für diese Anlagen. Die CS ist involviert in zahlreiche Geschäfte, die mit dem genannten Unternehmen in Zusammenhang stehen. Zu diesen Geschäften gehören unter anderem spezialisierter Handel, Risikoarbitrage, Market Making und anderer Eigenhandel. **BESTEUERUNG:** Diese Publikation enthält keinerlei Anlage-, Rechts-, Bilanz- oder Steuerberatung. Die CS berät nicht hinsichtlich der steuerlichen Konsequenzen von Anlagen und empfiehlt Anlegern, einen unabhängigen Steuerberater zu konsultieren. Die Steuersätze und Bemessungsgrundlagen hängen von persönlichen Umständen ab und können sich jederzeit ändern. **QUELLEN:** Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus oder basieren auf Quellen, die von CS als zuverlässig erachtet werden; dennoch garantiert die CS weder deren Richtigkeit noch deren Vollständigkeit. Die CS lehnt jede Haftung für Verluste ab, die aufgrund der Verwendung dieses Berichts entstehen. **WEBSITES:** Der Bericht kann Internet-Adressen oder die entsprechenden Hyperlinks zu Websites enthalten. Die CS hat die Inhalte der Websites, auf die Bezug genommen wird, nicht überprüft und übernimmt keine Verantwortung für deren Inhalte, es sei denn, es handelt sich um eigenes Website-Material der CS. Die Adressen und Hyperlinks (einschliesslich Adressen und Hyperlinks zu dem eigenen Website-Material der CS) werden nur als praktische Hilfe und Information für Sie veröffentlicht, und die Inhalte der Websites, auf die verwiesen wird, sind keinesfalls Bestandteil des vorliegenden Berichts. Der Besuch der Websites oder die Nutzung von Links aus diesem Bericht oder der Website der CS erfolgen auf Ihr eigenes Risiko. **DATENSCHUTZ:** Ihre Personendaten werden gemäss der Datenschutzerklärung von Credit Suisse verarbeitet, die Sie von zu Hause aus über die offizielle Homepage von Credit Suisse - <https://www.credit-suisse.com> - abrufen können. Um Sie mit Marketingmaterial zu unseren Produkten und Leistungen zu versorgen, können Credit Suisse Group AG und ihre Tochtergesellschaften Ihre wichtigsten Personendaten (d. h. Kontaktangaben wie Name, E-Mail-Adresse) verarbeiten, bis Sie uns davon in Kenntnis setzen, dass Sie diese nicht mehr erhalten wollen. Sie können dieses Material jederzeit abbestellen, indem Sie Ihren Kundenberater benachrichtigen.

Verbreitende Unternehmen

Wo im Bericht nicht anders vermerkt, wird dieser Bericht von der Schweizer Bank Credit Suisse AG verteilt, die der Zulassung und Regulierung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht untersteht. **Bahrain:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt über Credit Suisse AG, Bahrain Branch, einer Niederlassung der Credit Suisse AG, Zürich/Schweiz, die von der Central Bank of Bahrain (CBB) ordnungsgemäss als Investment Business Firm der Kategorie 2 zugelassen ist und beaufsichtigt wird. Zugehörige Finanzdienstleistungen oder -produkte werden ausschliesslich qualifizierten Anlegern gemäss Definition der CBB angeboten und sind nicht für andere Personen vorgesehen. Die CBB hat dieses Dokument oder die Vermarktung eines Anlageinstruments, auf das hier Bezug genommen wird, im Königreich Bahrain weder geprüft noch genehmigt und haftet nicht für die Wertentwicklung eines solchen Anlageinstruments. Credit Suisse AG, Bahrain Branch, befindet sich an folgender Adresse: Level 21-22, East Tower, Bahrain World Trade Centre, Manama, Königreich Bahrain. **Chile:** Dieser Bericht wird von der Credit Suisse Agencia de Valores (Chile) Limitada verteilt, einer Zweigniederlassung der Credit Suisse AG (im Kanton Zürich als AG eingetragen), die von der chilenischen Finanzmarktkommission überwacht wird. Weder der Emittent noch die Wertpapiere wurden bei der chilenischen Finanzmarktkommission (Comisión para el Mercado Financiero) gemäss dem chilenischen Finanzmarktgesetz (Gesetz Nr. 18.045, Ley de Mercado de Valores) und den diesbezüglichen Bestimmungen registriert. Daher dürfen sie in Chile nicht öffentlich angeboten oder verkauft werden. Dieses Dokument stellt kein Angebot bzw. keine Aufforderung für die Zeichnung oder den Kauf der Wertpapiere in der Republik Chile dar, ausser für individuell identifizierte Käufer im Rahmen einer Privatplatzierung im Sinne von Artikel 4 des Ley de Mercado de Valores (Angebot, das sich weder an die allgemeine Öffentlichkeit noch an einen bestimmten Teil oder eine bestimmte Gruppe der Öffentlichkeit richtet). **Deutschland:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt durch die Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft, die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin») zugelassen ist und reguliert wird. **DIFC:** Diese Informationen werden von der Credit Suisse AG (DIFC Branch) verteilt, die über eine ordnungsgemässe Lizenz der Dubai Financial Services Authority (DFSA) verfügt und unter deren Aufsicht steht. Finanzprodukte oder Finanzdienstleistungen in diesem Zusammenhang richten sich ausschliesslich an professionelle Kunden oder Vertragsparteien gemäss Definition der DFSA und sind für keinerlei andere Personen bestimmt. Die Adresse der Credit Suisse AG (DIFC Branch) lautet Level 9 East, The Gate Building, DIFC, Dubai, Vereinigte Arabische Emirate. **Frankreich:** Dieser Bericht wird von Credit Suisse (Luxembourg) S.A. Succursale en France («französische Zweigniederlassung») veröffentlicht, die eine Niederlassung von Credit Suisse (Luxembourg) S.A. ist, einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Die französische Zweigniederlassung unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) und den beiden französischen Aufsichtsbehörden Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) und Autorité des Marchés Financiers (AMF). **Guernsey:** Dieser Bericht wird von Credit Suisse AG Guernsey Branch, einer Zweigstelle der Credit Suisse AG (Kanton Zürich), mit Sitz in Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernsey, vertrieben. Credit Suisse AG Guernsey Branch wird zu 100% von der Credit Suisse AG gehalten und von der Guernsey Financial Services Commission überwacht. Exemplare der letzten geprüften Abschlüsse der Credit Suisse AG werden auf Wunsch bereitgestellt. **Indien:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt durch die Credit Suisse Securities (India) Private Limited (CIN-Nr. U67120MH1996PTC104392), die vom Securities and Exchange Board of India als Researchanalyst (Registrierungsnr. INH 000001030), als Portfoliomanager (Registrierungsnr. INF000002478) und als Börsenmakler (Registrierungsnr. N2000246233) unter der folgenden Geschäftsadresse beaufsichtigt wird: 9th Floor, Ceejay House, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai – 400 018, Indien,

Telefon +91-22 6777 3777. **Israel:** Wenn dieses Dokument durch Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. in Israel verteilt wird: Dieses Dokument wird durch Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. verteilt. Die Credit Suisse AG und ihre in Israel angebotenen Dienstleistungen werden nicht von der Bankenaufsicht bei der Bank of Israel überwacht, sondern von der zuständigen Bankenaufsicht in der Schweiz. Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. ist für den Vertrieb von Investmentprodukten in Israel zugelassen. Daher werden ihre Investmentmarketing-Aktivitäten von der Israel Securities Authority überwacht. **Italien:** Dieser Bericht wird in Italien von der Credit Suisse (Italy) S.p.A., einer gemäss italienischem Recht gegründeten und registrierten Bank, die der Aufsicht und Kontrolle durch die Banca d'Italia und CONSOB untersteht, verteilt. **Katar:** Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt über Credit Suisse (Qatar) L.L.C., die von der Qatar Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA) unter der QFC-Lizenz-Nummer 00005 zugelassen ist und reguliert wird. Alle betreffenden Finanzprodukte oder Dienstleistungen werden ausschliesslich zugelassenen Gegenparteien (gemäss Definition der QFCRA) oder Firmenkunden (gemäss Definition der QFCRA) angeboten, einschliesslich natürlicher Personen, die sich als Firmenkunden einfinden liessen, mit einem Nettovermögen von mehr als QR 4 Millionen und ausreichenden Finanzkenntnissen, -erfahrungen und dem entsprechenden Verständnis bezüglich solcher Produkte und/oder Dienstleistungen. Daher dürfen andere Personen diese Informationen weder erhalten noch sich darauf verlassen. **Libanon:** Der Vertrieb des vorliegenden Berichts erfolgt durch die Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL («CSLF»), ein Finanzinstitut, das durch die Central Bank of Lebanon («CBL») reguliert wird und unter der Lizenzierungsnummer 42 als Finanzinstitut eingetragen ist. Für die Credit Suisse (Lebanon) Finance SAL gelten die Anordnungen und Rundschreiben der CBL sowie die gesetzlichen und regulatorischen Bestimmungen der Capital Markets Authority of Lebanon («CMA»). Die CSLF ist eine Tochtergesellschaft der Credit Suisse AG und gehört zur Credit Suisse Group (CS). Die CMA übernimmt keinerlei Verantwortung für die im vorliegenden Bericht enthaltenen inhaltlichen Informationen, wie z.B. deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Die Haftung für den Inhalt dieses Berichts liegt beim Herausgeber, seinen Direktoren oder anderen Personen, wie z.B. Experten, deren Meinungen mit ihrer Zustimmung Eingang in diesen Bericht gefunden haben. Darüber hinaus hat die CMA auch nicht beurteilt, ob die hierin erwähnten Anlagen für einen bestimmten Anleger oder Anlegertyp geeignet sind. Hiermit wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Anlagen an Finanzmärkten mit einem hohen Ausmass an Komplexität und dem Risiko von Wertverlusten verbunden sein können und möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet sind. Die CSLF prüft die Eignung dieser Anlage auf Basis von Informationen, die der Anleger der CSLF zum Zeitpunkt der Prüfung zugestellt hat, und in Übereinstimmung mit den internen Richtlinien und Prozessen der Credit Suisse. Es gilt als vereinbart, dass sämtliche Mitteilungen und Dokumentationen der CS und/oder der CSLF in Englisch erfolgen bzw. abgefasst werden. Indem er eine Anlage in das Produkt zustimmt, bestätigt der Anleger ausdrücklich und unwiderruflich, dass er gegen die Verwendung der englischen Sprache nichts einzuwenden hat und den Inhalt des Dokuments vollumfänglich versteht. **Luxemburg:** Dieser Bericht wird veröffentlicht von Credit Suisse (Luxembourg) S.A., einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Credit Suisse (Luxembourg) S.A. unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). **Mexiko:** Dieses Dokument gibt die Ansichten der Person wieder, die Dienstleistungen für C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. («C. Suisse Asesoría») und/oder Banco Credit Suisse (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Credit Suisse (México) («Banco CS») erbringt. Daher behalten sich sowohl C. Suisse Asesoría als auch Banco CS das Recht vor, ihre Ansichten jederzeit zu ändern und übernehmen in dieser Hinsicht keinerlei Haftung. Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Es stellt keine persönliche Empfehlung oder Anregung und auch keine Aufforderung zur irgendeiner Handlung dar. Es ersetzt nicht die vorherige Rücksprache mit Ihren Beratern im Hinblick auf C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen. C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS übernehmen keinerlei Haftung für Anlageentscheidungen, die auf der Basis von Informationen in diesem Dokument getroffen werden, da diese die Zusammenhänge der Anlagestrategie und die Ziele bestimmter Kunden nicht berücksichtigen. Prospekte, Broschüren und Anlagenrichtlinien von Investmentfonds sowie Geschäftsberichte oder periodische Finanzinformationen dieser Fonds enthalten zusätzliche nützliche Informationen für Anleger. Diese Dokumente können kostenlos direkt bei Emittenten und Betreibern von Investmentfonds, über die Internetseite der Aktienbörse, an der sie notiert sind oder über Ihren Ansprechpartner bei C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS bezogen werden. Die frühere Wertentwicklung und die verschiedenen Szenarien bestehender Märkte sind keine Garantie für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse. Falls die Informationen in diesem Dokument unvollständig, unrichtig oder unklar sind, wenden Sie sich bitte umgehend an Ihren Ansprechpartner bei C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS. Es ist möglich, dass Änderungen an diesem Dokument vorgenommen werden, für die weder C. Suisse Asesoría noch Banco CS verantwortlich ist. Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und ist kein Ersatz für die Aktivitätsberichte und/oder Kontoauszüge, die Sie von C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS gemäss den von der mexikanischen Wertpapier- und Börsenaufsicht (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, CNBV) erlassenen allgemeinen Bestimmungen für Finanzinstitutionen und andere juristische Personen, die Anlagendienstleistungen erbringen, erhalten. Angesichts der Natur dieses Dokuments übernehmen weder C. Suisse Asesoría noch Banco CS irgendeine Haftung aufgrund der in ihm enthaltenen Informationen. Obwohl die Informationen aus Quellen stammen, die von C. Suisse Asesoría und/oder Banco CS als zuverlässig angesehen wurden, gibt es keine Garantie für ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit. Banco CS und/oder A. Suisse Asesoría übernimmt keine Haftung für Verluste, die sich aus der Nutzung von Informationen in dem Ihnen überlassenen Dokument ergeben. Anleger sollten sich vergewissern, dass Informationen, die sie erhalten, auf ihre persönlichen Umstände, ihr Anlageprofil sowie ihre konkrete rechtliche, regulatorische oder steuerliche Situation abgestimmt ist oder eine unabhängige professionelle Beratung einholen. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. ist ein Anlageberater gemäss dem mexikanischen Wertpapiermarktgesetz (Ley del Mercado de Valores, «LMDV») und bei der CNBV unter der Registernummer 30070 eingetragen. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. ist kein Teil der Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. oder einer anderen Finanzgruppe in Mexiko. C. Suisse Asesoría México, S.A. de C.V. ist kein unabhängiger Anlageberater gemäss dem LMDV und anderen geltenden Bestimmungen, da sie in direkter Beziehung zur Credit Suisse AG, einer ausländischen Finanzinstitution, und in indirekter Beziehung zur Grupo Financiero Credit Suisse (México), S.A. de C.V. steht. **Österreich:** Dieser Bericht wird entweder von der CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A. Zweigniederlassung Österreich («österreichische Zweigniederlassung») oder von der Credit Suisse (Deutschland) AG veröffentlicht. Die österreichische Zweigniederlassung ist eine Niederlassung von CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A., einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Die österreichische Zweigniederlassung unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), 283, route d'Arion, L-1150 Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg und der österreichischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA), Otto-Wagner Platz 5, A-1090 Wien, Österreich. Die Credit Suisse (Deutschland) Aktiengesellschaft wird von der Bundesanstalt für

Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin») in Zusammenarbeit mit der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, A-1090 Wien, Österreich beaufsichtigt. **Portugal:** Dieser Bericht wird von Credit Suisse (Luxembourg) S.A., Sucursal em Portugal («portugiesische Zweigniederlassung») veröffentlicht, die eine Niederlassung von Credit Suisse (Luxembourg) S.A. ist, einem ordnungsgemäss zugelassenen Kreditinstitut im Grossherzogtum Luxemburg unter der Anschrift 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Die portugiesische Zweigniederlassung unterliegt der prudentiellen Aufsicht der luxemburgischen Aufsichtsbehörden Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) und der portugiesischen Aufsichtsbehörden, der Banco de Portugal (BdP) und der Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários (CMVM). **Saudi-Arabien:** Dieses Dokument wird von der Credit Suisse Saudi Arabia (CR Number 1010228645) veröffentlicht, die von der saudi-arabischen Aufsichtsbehörde (Saudi Arabian Capital Market Authority) gemäss der Lizenz Nr. 08104-37 vom 23.03.1429 d. H. bzw. 21.03.2008 n. Chr. ordnungsgemäss zugelassen und beaufsichtigt ist. Der Sitz der Credit Suisse Saudi Arabia liegt in der King Fahad Road, Hay Al Mhamadiya, 12361-6858 Riyadh, Saudi-Arabien. Website: <https://www.credit-suisse.com/sa>. Gemäss den von der Kapitalmarktbehörde herausgegebenen Regeln für das Angebot von Wertschriften und fortlaufenden Verpflichtungen darf dieses Dokument im Königreich Saudi-Arabien ausschliesslich an Personen verteilt werden, die gemäss diesen Regeln dazu berechtigt sind. Die saudi-arabische Kapitalmarktbehörde macht keinerlei Zusicherungen hinsichtlich der Korrektheit und Vollständigkeit dieses Dokuments und lehnt ausdrücklich jegliche Haftung für Verluste ab, die aus diesem Dokument oder im Vertrauen auf dessen Inhalt oder Teilen davon entstehen. Potenzielle Käufer der im Rahmen dieses Dokuments angebotenen Wertschriften sollten eine eigene Sorgfaltsprüfung hinsichtlich der Korrektheit der im Zusammenhang mit diesen Wertschriften zur Verfügung gestellten Informationen durchführen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen autorisierten Finanzberater konsultieren. Gemäss den von der Kapitalmarktbehörde herausgegebenen Bestimmungen für Anlagefonds darf dieses Dokument im Königreich ausschliesslich an Personen verteilt werden, die gemäss diesen Bestimmungen dazu berechtigt sind. Die saudi-arabische Kapitalmarktbehörde macht keinerlei Zusicherungen hinsichtlich der Korrektheit und Vollständigkeit dieses Dokuments und lehnt ausdrücklich jegliche Haftung für Verluste ab, die aus diesem Dokument oder im Vertrauen auf dessen Inhalt oder Teilen davon entstehen. Potenzielle Zeichner der im Rahmen dieses Dokuments angebotenen Wertschriften sollten eine eigene Sorgfaltsprüfung hinsichtlich der Korrektheit der im Zusammenhang mit diesen Wertschriften zur Verfügung gestellten Informationen durchführen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen autorisierten Finanzberater konsultieren. **Südafrika:** Die Verteilung dieser Informationen erfolgt über Credit Suisse AG, die als Finanzdienstleister von der Financial Sector Conduct Authority in Südafrika unter der FSP-Nummer 9788 registriert ist, und/oder über Credit Suisse (UK) Limited, die als Finanzdienstleister von der Financial Sector Conduct Authority in Südafrika unter der FSP-Nummer 48779 registriert ist. **Spanien:** Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbematerial. Es wird von der Credit Suisse AG, Sucursal en España, einem bei der Comisión Nacional del Mercado de Valores eingetragenen Unternehmen zu Informationszwecken bereitgestellt. Es richtet sich ausschliesslich an den Empfänger für dessen persönlichen Gebrauch und darf gemäss den derzeit geltenden Gesetzen keineswegs als Wertpapierangebot, persönliche Anlageberatung oder allgemeine oder spezifische Empfehlung von Produkten oder Anlagestrategien mit dem Ziel angesehen werden, Sie zu irgendeiner Handlung aufzufordern. Der Kunde/die Kundin ist auf jeden Fall selbst für seine/ihre Entscheidungen über Anlagen oder Veräusserungen verantwortlich. Deshalb trägt der Kunde allein die gesamte Verantwortung für Gewinne oder Verluste aus Entscheidungen über Aktivitäten auf der Basis der in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen. Die Angaben in diesem Dokument sind nicht die Ergebnisse von Finanzanalysen oder Finanzresearch und fallen deshalb nicht unter die aktuellen Bestimmungen für die Erstellung und Verteilung von Finanzresearch und entsprechen nicht den gesetzlichen Vorschriften für die Unabhängigkeit der Finanzanalyse. **Türkei:** Die hierin enthaltenen Anlageinformationen, Anmerkungen und Empfehlungen fallen nicht unter die Anlageberatungstätigkeit. Die Anlageberatungsleistungen für Kunden werden in massgeschneiderter Form von den dazu berechtigten Instituten erbracht, und zwar unter Berücksichtigung der jeweiligen Risiko- und Ertragspräferenzen der Kunden. Die hierin enthaltenen Kommentare und Beratungen sind hingegen allgemeiner Natur. Die Empfehlungen sind daher mit Blick auf Ihre finanzielle Situation oder Ihre Risiko- und Renditepräferenzen möglicherweise nicht geeignet. Eine Anlageentscheidung ausschliesslich auf Basis der hierin enthaltenen Informationen resultiert möglicherweise in Ergebnissen, die nicht Ihren Erwartungen entsprechen. Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt durch Credit Suisse Istanbul Menkul Degerler Anonim Sirketi, die vom Capital Markets Board of Turkey beaufsichtigt wird und ihren Sitz an der folgenden Adresse hat: Levazim Mahallesi, Kuru Sokak No. 2 Zorlu Center Terasse No. 61 34340 Besiktas/ Istanbul, Türkei.

USA: WEDER DIESER BERICHT NOCH KOPIEN DAVON DÜRFEN IN DIE VEREINIGTEN STAATEN VERSANDT, DORTHIN MITGENOMMEN ODER AN US-PERSONEN ABGEGEBEN WERDEN. (IM SINNE DER REGULIERUNG S DES US SECURITIES ACT VON 1933, IN SEINER GÜLTIGEN FASSUNG).

Vereinigtes Königreich: Der Vertrieb dieses Berichts erfolgt über Credit Suisse (UK) Limited. Credit Suisse (UK) ist von der Prudential Regulation Authority zugelassen und wird von der Financial Conduct Authority und der Prudential Regulation Authority beaufsichtigt. Wird dieser Bericht im Vereinigten Königreich von einem ausländischen Unternehmen vertrieben, das im Rahmen des Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 keiner Ausnahme unterliegt, gilt Folgendes: Sofern es im Vereinigten Königreich verteilt wird oder zu Auswirkungen im Vereinigten Königreich führen könnte, stellt dieses Dokument eine von Credit Suisse (UK) Limited genehmigte Finanzwerbung dar. Credit Suisse (UK) Limited ist durch die Prudential Regulation Authority zugelassen und wird hinsichtlich der Durchführung von Anlagegeschäften im Vereinigten Königreich durch die Financial Conduct Authority und die Prudential Regulation Authority beaufsichtigt. Der eingetragene Geschäftssitz von Credit Suisse (UK) Limited ist Five Cabot Square, London, E14 4QR. Bitte beachten Sie, dass die Vorschriften des britischen Financial Services and Markets Act 2000 zum Schutz von Privatanlegern für Sie nicht gelten und dass Sie keinen Anspruch auf Entschädigungen haben, die Anspruchsberechtigten («Eligible Claimants») im Rahmen des britischen Financial Services Compensation Scheme möglicherweise ausgerichtet werden. Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation des einzelnen Kunden ab und kann sich in Zukunft ändern.

Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der Credit Suisse weder vollständig noch auszugsweise vervielfältigt werden. Copyright © 2021 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

21C014A_Supertrends booklet

Impressum

Redaktionsleitung

Nannette Hechler-Fayd'herbe

Autorinnen/Autoren

Daniel Rupli

Reto Hess

Jens Zimmermann

Uwe Neumann

Lorenzo Biasio

Julie Saussier

Redaktion

Catherine McLean Trachsler

Christa Jenni

Christine Mumenthaler

Flurina Krähenbühl

Katharina Schlatter

Mitwirkende

Samuel Traub

Nandee Karande

Sushanto Mukherjee

Rizwan Siddiqui

Audrey Forsell

Madhu Appissa

Dhaval Sangoi

Design

© LINE Communications AG

Redaktionsschluss

15. April 2021

Produktmanagement

Camilla Damm Leuzinger

Claudia Biri

Serhat Günes

Weitere Informationen

credit-suisse.com/supertrends



CREDIT SUISSE

credit-suisse.com

© 2021, CREDIT SUISSE

2532491 LJCC 05.2021

